

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة فرحات عباس - سطيف - 1  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

### أطروحة

مقدمة كجزء من متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية  
تحت عنوان:

## دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر

تحت إشرافه:

أ.ذ. بقة الشريف

إعداد الطالب:

لمزاودة رياض

### أعضاء لجنة المناقشة

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
عمار عمار	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف - 1	رئيسا
بقة الشريف	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف - 1	مشرفا ومقررا
حاج صحراوي حمودي	أستاذ التعليم العالي	جامعة سطيف - 1	مناقشا
مرازقة عيسى	أستاذ التعليم العالي	جامعة باتنة	مناقشا
بوعتروس عبد الحق	أستاذ التعليم العالي	جامعة قسنطينة - 2	مناقشا
كروش صلاح الدين	أستاذ محاضر - أ	المركز الجامعي ميلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2018/2017



يقول الله سبحانه وتعالى في محكم تنزيله

﴿ إِنَّ فِي خَلْقِ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاخْتِلَافِ اللَّيْلِ وَالنَّهَارِ لآيَاتٍ لِأُولِي الْأَلْبَابِ \* الَّذِينَ يَذْكُرُونَ اللَّهَ قِيَامًا وَقُعُودًا وَعَلَىٰ جُنُوبِهِمْ وَيَتَفَكَّرُونَ فِي خَلْقِ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ رَبَّنَا مَا خَلَقْتَ هَذَا بَاطِلًا سُبْحَانَكَ فَقِنَا عَذَابَ النَّارِ ﴾

آل عمران: 190 و 191

﴿ لَوْ كُنَّا نَسْمَعُ أَوْ نَعْقِلُ مَا كُنَّا فِي أَصْحَابِ السَّعِيرِ ﴾

الملك: 10

## كلمة شكر وعرّفان

عن أبي هريرة رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: " لا يَشْكُرُ اللهَ مَنْ لا يَشْكُرُ النَّاسَ ". وعلى هذا أحمد الله وأشكره على أن وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع.

كما أتقدم بالشكر لأستاذي المشرف: الأستاذ الدكتور "الشريف بقعة" على إشرافه على هذه الرسالة وعلى كل ما قدمه لنا من دعم وعون.

كما لا أنسى شكر الدكتور "عاشور مقلاتي" على نصائح وإرشاداته والذي كان دعماً لنا في غربتنا.

كما أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرّفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولها مناقشة وإثراء هذه الرسالة.

كما لا أنسى كل من قدم لنا يد العون والمساعدة لإنجاز هذا العمل ولو بكلمة طيبة.

لهؤلاء جميعاً جزاهم الله عني كل خير

## الإهداء

إلى الوالدين الكريمين

إلى إخواني وأخواتي وجميع أفراد العائلة

إلى التي كانت في عالم الغيب وأصبحت في عالم الشهادة -زوجتي-

إلى جميع الأصدقاء

إلى جميع هؤلاء أهدي عملي هذا

رياض

# المقدمة

## تمهيد

لطالما كان النمو الاقتصادي على رأس أهداف أي سياسة اقتصادية ومالية لأنه يسمح بتوسيع الخيارات أمام الحكومات، ويساعدها على القيام بمهام هامة وبشكل أفضل مثل الرعاية الاجتماعية، والتعليم، والصحة. ولقد نال موضوع النمو حيزا كبيرا في النظريات الاقتصادية الكلية وذلك لأهمية معرفة وتحديد العوامل المؤثرة فيه. ولهذا عمل الاقتصاديون على دراسة وتحليل العديد من النماذج الاقتصادية على المستويين النظري والتطبيقي للوصول إلى صياغة وتحديد الدوال ذات المقدرة التفسيرية للعوامل المحددة له وتحديد اتجاه العلاقة بينه وبين المتغيرات الأخرى. ولقد أثير تساؤل رئيسي حول موضوع النمو والتنمية تمثل في: ما الذي يحدد تخلف أو تطور الاقتصاد؟ هذا التساؤل كان محور تطور الفكر التنموي من آدم سميث إلى يومنا هذا، وما تطور الأدبيات والدراسات النظرية والتطبيقية إلا نتيجة لتباين وجهات النظر واختلاف زاوية التحليل.

وتؤكد نظريات النمو الكلاسيكية من جهتها على دور الادخار والتراكم الرأسمالي في إحداث نمو قصير الأجل، وعلى أنه لا يمكن حدوث النمو طويل الأجل إلا إذا حدثت عوامل خارجية مثل التقدم التقني، هذا الأخير يؤدي إلى عدم انخفاض الإنتاجية الحديثة لرأس المال مع زيادة الاستثمار، وهو ما يسبب تزايد معدلات النمو في الأجل الطويل. ونظرا لما تقدم، ترجع هذه النظريات جزءا كبيرا من النمو الاقتصادي للعوامل الخارجية التي لا يمكن التحكم فيها بواسطة النظام الاقتصادي؛ أي: أن النمو طويل الأجل هو نمو خارجي. في المقابل توجد اقتصاديات ذات معدلات متقاربة في معدلات الاستثمار والتقدم التكنولوجي لكن النتيجة تباين معدلات النمو، ويدل هذا على أن عملية النمو عملية معقدة تحتاج إلا مقاربات أكثر تعمقا من الاكتفاء فقط بدراسة المؤشرات الكمية والعوامل المادية. إن فشل نماذج النمو الخارجي في تفسير سبب اختلاف معدلات النمو الاقتصادي بين الدول التي لها نفس المستوى التقني أدى إلى ظهور نماذج نمو حديثة عرفت بنماذج النمو الداخلي. هذه الأخيرة حاولت تفسير التباين بتفاعلات النظام الاقتصادي والسياسات المتبعة، فالنمو يحتاج إلى عملية تكوين رأس المال، وبيئة تمكينية محفزة وسياسات فعالة قصد إحداث التقدم والتنوع التكنولوجي الذي يقود النمو المستدام، فالتقدم التقني ليس هبة تسقط من السماء كما ادعت نماذج النمو الخارجي بقدر ما هو محصلة للنظام الاقتصادي والسياسات المتبعة.

وقد ركزت التوجهات الحديثة في التحليل الكلي للنمو الاقتصادي طويل الأجل على محددات النمو ذات التأثير الإيجابي على التطور التقني. وهنا كانت الإجابة واضحة؛ فالنمو والتنمية هي إحدى وظائف الإنتاج والإنتاجية في أي اقتصاد. فحسب نورث (North) "إذا كان الاقتصاد منتجا سيكون غنيا ومتطورا وإن لم يكن كذلك سيكون فقيرا ومتخلفا"، وهو الاتجاه نفسه الذي ذهب إليه (Schumpeter) الذي يرى أن ريادة الأعمال

والابتكار من خلال الخلق المتواصل لسلع جديدة وأساليب وأسواق جديدة ستحقق معدلات نمو طويلة الأجل. يرى نورث أن النظريات الاقتصادية التي حاولت تفسير النمو هي نظريات جامدة تفتقر للديناميكية من خلال تحليلها للأداء الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة؛ فهي لا تخبرنا عن كيفية تحقيق النمو بقدر حديثها عن طريقة عمل الأسواق التي تم تطويرها وتحسين أدائها في الدول المتقدمة. في المقابل ظلت أسواق الدول النامية تعاني من التشوهات وضعف الأداء. إن العملية الإنتاجية والتراكم الرأسمالي حسب نورث لا يمثل إلا إحدى طرفي معادلة النمو، ولفهم النمو لا بد من فهم الطرف الآخر للمعادلة المتمثل في إدخال السلوك الإنساني ومستوى التفاعلات الاجتماعية، ودوره في خلق الأسواق الفعالة، وتحسين أدائها في الدول النامية. ولهذا يقترح نورث في هذا الصدد مقارنة تتعلق بالمؤسسات كتفسير يشرح التباين في معدلات النمو الاقتصادي طويلة الأجل المحققة في الاقتصاديات التي تملك نفس معدلات الاستثمار ونفس معدلات التقدم التكنولوجي، لكن في المقابل تختلف في البيئة التمكينية والجودة المؤسساتية. وعلى هذا الأساس يرتبط النمو الاقتصادي بعوامل جوهرية في المجتمع بعيدة عن المقاربات المادية البحتة مثل الحكم الراشد، وسيادة القانون، وحماية الحقوق، وقوة إنفاذ العقود واستقلالية القضاء التي تعمل على زيادة الرأسمال الاجتماعي ومستوى الثقة في الاقتصاد؛ هنا فقط تصبح عملية التراكم الرأسمالي وإمكانية تحقيق النمو المستدام عملية سهلة وممكنة.

ومن بين المحددات التي أخذت حيزا كبيرا وجدلا واسعا في النماذج الحديثة مستويات التطور المالي أو ما يعرف بالتنمية المالية، وضرورة وجود نظام مالي فعال كمؤسسة تعمل على تيسير المعاملات، وتخصيص الموارد وتوفير السيولة، وتسيير عدم تماثل المعلومات ما يؤدي إلى زيادة الثقة في الاقتصاد، وزيادة معدل التراكم الرأسمالي وتحويل المدخرات الوطنية إلى استثمارات أكثر مردودية وإنتاجية. ويذهب في هذا الاتجاه كل من (Golsmith, Shaw and Gurly) حيث يقرون أن قدرة المؤسسات المالية على تعبئة المدخرات وزيادة حجمها في المجتمع من خلال آلية التحويل تعمل على زيادة الاستثمار ومعدل تراكم رأس المال. وهو الاتجاه نفسه الذي ذهب إليه (Shaw & Machkinnon) من خلال التأكيد على أن القيود المالية والقانونية على الأدوات المالية تعيق عملية النمو الاقتصادي، كما تعيق عملية تحسين ظروف المعيشة وزيادة الدخل الوطني، ولهذا دعيا إلى رفع القيود وتحرير القطاع المالي من خلال إزالة جميع القيود المؤسساتية لتحقيق التطور المالي والوصول للمرحلة التوازن، وتحسين الاستثمار كما ونوعا.

يعمل وجود نظام مالي متطور وفعال على تسيير وتوفير المعلومات، كما أن وجود مؤسسات داعمة ومكملة تضمن إنفاذ العقود، وحماية الحقوق هو أحد أهم المتطلبات الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي طويل الأجل. لهذا

قامت العديد من نماذج النمو الداخلي بإدخال مستوى التطور المالي كأحد عوامل ومحددات النمو الاقتصادي واعتبرته أحد العوامل الأساسية لرفع معدلات التطور التقني المسببة للنمو.

وعلى هذا الأساس حظيت العلاقة بين التمويل والنمو باهتمام كبير في الأدبيات الاقتصادية التي حاولت التأكيد على وجود تأثير إيجابي بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، بل أكثر من ذلك التأكيد على وجود شواهد بأن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي، وأن الدول النامية تستطيع تحقيق التنمية المنشودة من خلال إصلاح وتنمية قطاعها المالية. لكن في الاتجاه المقابل يرى بعض الاقتصاديين أن التنمية والنمو الاقتصادي يخلقان الطلب على أنواع جديدة من الخدمات والترتيبات المالية، وأن القطاع المالي ومن خلال مؤسسات الوساطة المالية سوف يستجيب لهذه المتطلبات الجديدة. هذا الاتجاه يشير إلى وجود شواهد تؤكد أن التطور المالي تابع للنمو الاقتصادي، ومن ثم لا تجب المبالغة في دور التمويل والقطاع المالي في اقتصاديات الدول النامية.

يمثل الاقتصاد الجزائري نموذجا لاقتصاد نام وهو اقتصاد سلكت فيه الدولة بعد الاستقلال أسلوب التخطيط المركزي، والكبح المالي كوسيلة لتحقيق الانتعاش، والوصول بالاقتصاد الوطني إلى درجة متقدمة من التطور والنمو. على هذا الأساس، سخرت قطاعها المالي من أجل تمويل المشاريع المخططة دون اعتبار للمتغيرات المالية والنقدية، مجسدة بذلك أولوية القطاع الحقيقي على القطاع المالي. ولكن مع ظهور أزمة 1986 وانهيار أسعار البترول والكساد العالمي أتضح استحالة تحقيق الانتعاش والرفاهية من الاقتصاد الريعي، وأن النظام المالي الجزائري ما هو إلا قناة لضخ الأموال لمشاريع واستثمارات ضعيفة المردودية، وأتضح جليا أن الاقتصاد الجزائري يفتقد للفعالية والتنوع وتطغى عليه عدة تشوهات نتيجة القيود على الأسعار والأسواق، وهيمنة المؤسسات والبنوك العامة على مجمل النشاطات الاقتصادية، إضافة إلى تعدد أسعار عملة الصرف، وظهور الأسواق الموازية، أدى ذلك كله إلى تدهور معدلات تراكم رأس المال وضعف الادخار المحلي وتدني الإنتاجية في معظم القطاعات الاقتصادية، وكانت النتيجة تدهور معدلات النمو الاقتصادي مع غياب تام لوظيفة الوساطة المالية. هذه الوضعية فرضت على الحكومة الجزائرية التراجع عن النهج الاشتراكي لتطرق باب النهج الرأسمالي من خلال البحث عن الإجراءات والإصلاحات التي من شأنها تصحيح التشوهات وتحقيق النمو المستدام.

وتعد مرحلة ما بعد 1986 مرحلة التحضير لعملية تحرير القطاع المالي وإصلاح نظام التمويل، ويعد هذا الأخير الخطوة الأساسية للإصلاح الاقتصادي، لذلك عملت الحكومة على إيجاد وضع ملائم وسياسة فعالة من أجل دعم نظامها التمويلي وإعادة الأهمية لوظيفة الوساطة المالية من خلال الإصلاحات، والقوانين والتشريعات الاقتصادية بدءا من قانون 86-12، وقانون 88-06 ثم قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض، لتتواصل

الإصلاحات الخاصة بتنظيم والرقابة والإشراف على النظام المالي. طبعاً كان هدف هذه الإصلاحات رفع القيود المالية والقانونية على القطاع المالي والتحول إلى نظام مالي جديد يتسم بالتنافسية ومبادئ السلامة والاستقرار من خلال إحداث تطور مالي قادر على المشاركة بصورة فعالة وحقيقية في عملية التنمية الاقتصادية وتحقيق النمو طويل الأجل.

## الإشكالية

من خلال ما سبق تبرز إشكالية هذا البحث محوراً التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى صحة تزامن التطور المالي والنمو الاقتصادي، بمعنى هل كان مستوى التطور المالي في الجزائر تأثير على النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل؟

ومن خلال هذا التساؤل الرئيسي تبرز الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ كيف فسرت النظريات الحديثة التباين الموجود في معدلات النمو الاقتصادي ومستويات التطور المالي في الأنظمة المالية الحديثة؟
- ✓ ما طبيعة العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وما هي قنوات التأثير والانتقال في الأجل الطويل؟
- ✓ هل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي علاقة حاسمة وخاصة في اقتصاديات الدول النامية؟
- ✓ هل كان مستوى التطور المالي في الجزائر تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الأجل القصير والطويل؟
- ✓ ما مستوى التطور المؤسسي في الجزائر وما مدى تأثير الوفرة النفطية على فعالية وتطور النظام المالي؟
- ✓ كيف يمكن زيادة مستوى التفاعل والعلاقة الديناميكية في النموذج التمويلي الجزائري؟

## الفرضيات

للإجابة على التساؤل الرئيسي والأسئلة الفرعية تم وضع الفرضيات التالية:

- ✓ تلعب المؤسسات دوراً حاسماً في تفسير تباين معدلات النمو بين الدول؛ فكلما كانت هناك مؤسسات داعمة ومكاملة لعملية التراكم الرأس مالي كلما زاد النمو الاقتصادي. كما أن اختلاف مصادر الأعراف القانونية ومستوى حماية الحقوق وإنفاذ العقود يفسر تباين مستويات التطور المالي في الأنظمة المالية الحديثة.

- ✓ سببية العرض القائد والطلب التابع تؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي من خلال رفع معدل تراكم رأس المال وزيادة التنوع التكنولوجي.
- ✓ اختلاف ظروف الدول النامية وتشوهات أسواقها وضعف أنظمتها القانونية يجعل من علاقة التمويل والنمو علاقة غير حاسمة.
- ✓ مستوى التطور المالي في الجزائر لم يصل عتبة التأثير وإحداث آثار إيجابية على النمو الاقتصادي وبالتالي:
  - التطور المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل القصير.
  - التطور المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.
- ✓ الفجوة المؤسساتية والوفرة النفطية أثرت سلبا على فعالية ومستوى تطور النظام المالي في الجزائر مما عطل قنوات التأثير والانتقال من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي.
- ✓ تعميق النظام المالي وتبني استراتيجية الشمول المالي، وتوسيع القطاع المالي من شأنه تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر.

### أهمية الدراسة

**الأهمية العلمية:** تميزت الدراسات التي تناولت علاقة التمويل والنمو الاقتصادي بعدم التجانس، فمن جهة الدول المتقدمة تتميز بـ: أسواق مالية متطورة، ومعدلات مرتفعة من التطور البنكي ودرجة عالية من سيادة القانون والجودة المؤسساتية مما يؤدي إلى زيادة مستوى التفاعل والتأثير بين التمويل والنمو الاقتصادي من خلال رفع معدلات تراكم رأس المال وإحداث تنوع تكنولوجي. في المقابل تتأثر تلك العلاقة في الدول النامية بضيق الأسواق المالية ووجود درجة عالية من التركيز البنكي، وضعف جودة مؤسساتها مما يؤثر سلبا على مستوى التفاعل بين قطاعها المالي والحقيقي. وعلى هذا الأساس تحاول الدراسة قيد الإنجاز تسليط الضوء على نقطة جوهرية تتمثل في دراسة محددات التطور المالي وأسباب تحقيقه في اقتصاد نام يعاني الكثير من الاختلالات الاقتصادية والمؤسساتية، وبالتالي إمكانية زيادة مستوى التفاعل بين المتغيرين على المدى الطويل من خلال إتباع سياسات اقتصادية ومالية مناسبة.

**الأهمية العملية:** تكمن هذه الأهمية من خلال الدراسة التطبيقية ومحاولة دراسة مستوى تطور النظام المالي الجزائري، وقياس تأثير ذلك في معدلات النمو الاقتصادي المحققة باستخدام نماذج القياس الاقتصادي. وتعتبر هذه الدراسة دراسة تقييمية لمسار الإصلاحات المالية، وأثر ذلك على مستوى تطور القطاع المالي والبنكي من خلال: معرفة مستوى التفاعل بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي في الاقتصاد الجزائري؛ ويتيح ذلك الحكم بوجود علاقة وتأثير بين التمويل والنمو الاقتصادي أو عدم وجود تفاعل أصلا، وبالتالي انفصال الدائرة المالية عن الدائرة الحقيقية،

ويسمح لنا ذلك بمعرفة نقاط الضعف، وبالتالي فتح ورشات إصلاحية قصد إعادة تفعيل العلاقة التفاعلية الديناميكية وقتوات التأثير.

## أهداف الدراسة

نسعى من خلال دراسة هذا الموضوع إلى:

- ✓ تحديد الاختلافات المنهجية لدراسة وتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على المستويين النظري والتطبيقي.
- ✓ الدراسة التطبيقية للعلاقة قصيرة الأجل والعلاقة طويلة الأجل بين مستوى التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر والحكم على مستوى التفاعل بينهما، مما يسمح لنا بتحديد السياسات اللازمة لكل حالة.
- ✓ التعرف لمستوى تطور النظام البنكي في الجزائر من خلال دراسة الأبعاد الأربعة للتنمية المالية والمتمثلة في: العمق المالي، الشمول المالي، فعالية واستقرار النظام المالي.
- ✓ دراسة مستوى التطور المؤسساتي وتحديد الفجوة المؤسساتية من خلال دراسة مؤشرات: سيادة القانون، حماية حقوق الملكية، إنفاذ العقود واستقلالية القضاء، وبالتالي معرفة الجوانب الأخرى من ورشات الإصلاح الواجب فتحها لتحقيق النمو المستدام.
- ✓ معرفة محددات النمو الاقتصادي في الجزائر وخاصة النمو خارج قطاع المحروقات.
- ✓ اختبار صحة نظرية (La Porta) من خلال دراسة أهمية القانون في النمو وإيجاد العلاقة بين مصادر الأصول القانونية ومستوى التطور المالي في الجزائر.
- ✓ الوقوف على دور الإصلاحات المالية المتبعة من قبل الحكومة الجزائرية منذ الاستقلال، وهل كان من الأحسن المضي في إحداث تعميق مالي للهيكل البنكي من خلال زيادة أدوات الرقابة والإشراف، وتدعيم المناخ المؤسساتي أو التوجه إلى توسيع الهيكل المالي من خلال تفعيل السوق المالية القادرة على استيعاب المدخرات الوطنية وامتصاص السيولة المتداولة خارج النظام البنكي.

## حدود الدراسة

فيما يخص أبعاد هذا البحث المكانية والزمانية سيتم التطرق للاقتصاد والنظام المالي الجزائري من خلال وصف وتحليل وتقييم الإصلاحات المالية والاقتصادية خلال الفترة التي تلت الاستقلال إلى غاية 2016. في المقابل سيتم التركيز على الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى غاية 2016 أثناء الدراسة القياسية وقياس مستوى التأثير وتحديد العلاقة التفاعلية.

## المنهج المتبع في الدراسة

قصد معالجة إشكالية هذا البحث وكذا اختبار فرضياتها تتبع المنهج الوصفي التحليلي من خلال وصف مختلف النظريات الحديثة التي حاولت تفسير التباين الموجود بين الدول فيما يخص معدلات النمو الاقتصادي، ووصف مؤشرات التطور المالي والتنمية المالية، مع تحليل طبيعة التأثير والعلاقة السببية القصيرة وطويلة الأجل الموجود بين المتغيرين.

أما في الجانب التطبيقي ومن خلال دراسة حالة الجزائر بطبيعة الحال نركز على الجانب التحليلي باستخدام مجموعة من التقنيات الإحصائية والرياضية ونماذج القياس الاقتصادي، من خلال التعرض لأحدث تقنيات الاقتصاد القياسي المتمثلة في دراسة وتحليل السلاسل الزمنية بواسطة نماذج الانحدار الذاتي المبطئ (ARDL) الذي يمكننا من تحديد مستوى التأثير القصير وطويل الأجل. كما نتطرق لنماذج تحليل قنوات الانتقال من خلال كشف العلاقة السببية بين المتغيرات، والحكم على مستوى التفاعل بين التمويل والنمو في الجزائر وذلك من خلال دراسة نماذج (VAR) وتحليل العلاقة السببية طويلة الأجل من خلال إجراء (Toda & Yamamoto).

## الدراسات السابقة

بعد البحث البيبلوغرافي تم تحديد الدراسات التالية:

✓ **Samouel Beji**, Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière. These de doctorate Soutenu à 2009 à l'université Paris 13.

ربط الباحث تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي ببلوغ حد أدنى من عتبة التطور المؤسسي. وقد توصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن معظم دول جنوب البحر الأبيض المتوسط (PSM) لم تصل بعد إلى الحد الأدنى لرأس المال الاجتماعي والتطور المؤسسي المساعد على تفعيل التأثير الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي.

✓ **أشواق بن قدور**، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965-2005. أطروحة دكتوراه منشورة سنة 2013.

استعملت الدراسة منهجية تحليل (Panel) لمجموعة من الدول بما فيها الجزائر من خلال دراسة أثر تطور مؤشرات النظام المالي على النمو الاقتصادي. دعمت الدراسة القياسية فرضية وجود تأثير إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي وآخر سلبى من خلال مخاطر عدم الاستقرار المالي، لكن من خلال تحليل محاسبة النمو تبين أن مساهمة التطور المالي بعيد عما يجب أن تكون عليه في الدول النامية. طبعاً الدراسة تناولت مجموعة من الدول غير المتجانسة والمختلفة في خصائصها الاقتصادية والمؤسسية، بينما الدراسة قيد الإنجاز تتناول حالة الجزائر من خلال دراسة مستوى التفاعل بين المتغيرين باستعمال تقنيات السلاسل الزمنية.

✓ **Miloud Lacheheb, Peter Adamu, Seth Akutson.** Openness, financial development and economic growth in Algeria: An ARDL bound testing approach. Published on 2014

مقالة منشورة في سنة 2014 في :

(International Journal of Economics, Finance and Management Sciences)

استعمل الباحثون نماذج (ARDL) لدراسة مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي. توصلت الدراسة إلى أن أثر التطور المالي لم يكن معنوياً وبالتالي لا يشجع على النمو الاقتصادي. الباحثون دعوا إلى ضرورة المضي في الإصلاحات المالية قصد إحداث تنمية مالية. هذه الدراسة استعملت مؤشراً واحداً للتطور المالي يتمثل في حجم النظام المالي (M2/GDP) وهو مؤشر أستعمل في العديد من الدراسات القياسية، لكن فيما يخص الدول النامية ينصح بعدم استعماله لأنه لا يمثل حقيقة مستوى التطور المالي لوجود كتلة نقدية كبيرة تتداول خارج النظام البنكي.

✓ عادل زقير، أثر تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1998-2012. رسالة دكتوراه غير منشورة بجامعة محمد خيضر بسكرة سنة 2015.

كان هدف البحث إظهار الآثار المترتبة لإفرازات ظاهري تحرير وعملة النشاط المصرفي على تطور الجهاز المصرفي والنمو الاقتصادي في الجزائر. توصلت الدراسة إلى أن التطور المصرفي في الجزائر يؤثر بشكل إيجابي ولكن بقدر ضعيف في النمو الاقتصادي سواء في الأجل القصير والأجل الطويل، حيث أن زيادة مؤشر التطور المصرفي بحوالي 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 4.23%.

✓ **Medjahed Kenza & Benbouziane Mohamed**, financial development and economic growth in Algeria: an econometric analysis of the transmission channels.

مقالة منشورة سنة 2015 في مجلة الاقتصاد والأعمال (Economic, Business Review)

حاولت هذه الدراسة تحليل قنوات الانتقال بين النظام المالي والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية تودا ياماموتو (Toda & Yamamoto) لتحديد العلاقة طويلة الأجل. هذه الدراسة لم تستطع إثبات فرضية وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر.

✓ **بوغزالة محمد نجلية**، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر. رسالة دكتوراه جامعة الجزائر 1 سنة 2016.

توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود علاقة مباشرة وأثر متبادل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي. استعملت في تحليلها الطريقة الوصفية من خلال مقارنة مؤشرات تطور معدلات الوساطة في الجزائر بمعدل النمو الاقتصادي، وبالتالي الحكم بعدم وجود علاقة تأثير أو تأثير بين المتغيرين دون القدرة على قياس ذلك يجعل الحكم محل شك.

تبحث الدراسة قيد الانجاز عن محددات النمو الاقتصادي من خلال التعرض لنمو نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الاجمالي ونصيب الفرد الحقيقي خارج المحروقات وعمل مقارنة بين المؤشرين من خلال دراسة مستوى التفاعل بمؤشرات تطور النظام المالي في الجزائر، كذلك محاولة تبين أثر لعنة الموارد على فعالية نظام التمويل في الجزائر. وتبحث الدراسة كذلك عن أسباب ضعف مستوى التطور المالي في الجزائر من خلال التعرض لمحددات التنمية المالية وأبعادها الأربعة: العمق المالي، الشمول المالي، الفعالية المالية والاستقرار المالي وربطها بمستوى التطور المؤسسي والقانوني.

### صعوبات الدراسة

تتمثل صعوبات هذه الدراسة في النقاط التالية:

✓ عدم فاعلية السوق المالي في الجزائر جعلنا نصرف النظر عنها في الدراسة لذلك تم التركيز فقط على دراسة التطور المالي في جانبه البنكي، أي التطور المالي في هيكله البنكي.

✓ عدم وجود سلسلة زمنية تقيس مستوى التطور المؤسساتي خلال مجال الدراسة خاصة فيما يخص مؤشر سيادة القانون، وحماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود مما حتم علينا عدم إدراج هذا المؤشر في الدراسة القياسية والاكتفاء بتحليل هذه المؤشرات في مجال زمني محدد وتحليل دورها على مستوى تطور القطاع المالي.

## خطة الدراسة

قسمنا هذه الدراسة إلى ستة فصول وزعت كما يلي:

**الفصل الأول** ويتطرق لمفاهيم حول النمو الاقتصادي والنظام المالي من خلال التعرض للنمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ونماذج النمو الخارجية والداخلية ثم التعرض لمصادر ومحددات النمو مع التركيز على النظريات الحديثة التي تربط النمو الاقتصادي بالقانون وجودة المؤسسات أو ما يعرف بالتطور المؤسساتي. بعد ذلك نتعرض لمفاهيم حول النظام المالي وأهم مؤسساته ومؤشرات قياس الحجم، النشاط والفعالية، وأخيرا تم التطرق للهيكل المالي البنكي والهيكل المالي للأسواق المالية.

**أما الفصل الثاني** فخصص للتطور المالي ومؤشرات قياسه من خلال التعرض لسياسات الكبح والتحرير المالي، الإقصاء المالي والشمول المالي، ثم محددات وأبعاد التطور والعمق المالي، الفاعلية والاستقرار المالي. بعد ذلك تم التطرق ومناقشة قضية أهمية المصادر القانونية في تفسير تباين تطور الأنظمة المالية في الاقتصاديات الحديثة، وذلك من خلال التعرض لنظرية (Laporta) التي أكدت على أن القانون وسرعة التكيف مع المتطلبات الحديثة للاقتصاد مصدر من مصادر التطور المالي. كما تم التطرق لأهمية رأس المال الاجتماعي ودوره في زيادة مستوى الثقة في الحكومة والاقتصاد.

**الفصل الثالث** وتم التعرض فيه لمستوى التفاعل والتأثير بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والعلاقة السببية بين المتغيرين سواء في الأجل القصير والأجل الطويل ثم التعرض لقنوات التأثير والانتقال من خلال تحليل معدل التحويل والآثار الخارجية للتطور المالي على معدل تراكم رأس المال. بعد ذلك مناقشة التطورات الحاصلة في أدبيات الموضوع من خلال تناول دور التطور المؤسساتي في زيادة مستوى التفاعل وظهور نظرية العتبة والانفتاح المالي.

**الفصل الرابع** ويتطرق للإصلاحات (إصلاحات الجيل الأول والجيل الثاني) المالية والاقتصادية المتبعة من قبل الحكومة الجزائرية وأثر ذلك على مؤشرات الحجم والنشاط وفعالية النظام المالي.

**الفصل الخامس** فخصص لقياس وتحديد مستوى التطور المالي من خلال التعرض لأبعاد التنمية المالية، وذلك من خلال دراسة مؤشرات العمق المالي، والشمول المالي سواء من جانب طالبي الخدمات المالية ومن جهة عارضي الخدمات المالية. ثم التعرض لقضية فعالية النظام المالي في الجزائر ومستوى الاستقرار المالي. بعد ذلك تم تناول قضية التطور المؤسساتي وأهمية المؤسسات الداعمة للتطور المالي من خلال دراسة مؤشر سيادة القانون ومستوى حماية حقوق الملكية، وإنفاذ العقود، وأهمية استقلال القضاء الجزائري في تفعيل مستويات التطور المالي.

**الفصل السادس** فتم التعرض فيه لنماذج التنمية في الجزائر وتحليل عوامل الإنتاج في الجزائر. بعد ذلك تم تناول الدراسة القياسية وقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو من خلال استعمال أدوات القياس الاقتصادي الحديثة والمتمثلة في نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) وقياس العلاقة قصيرة وطويلة الأجل. وأخيرا تم التطرق لنماذج تحليل قنوات الانتقال وتحليل العلاقة السببية طويلة الأجل باستعمال منهجية (Toda & Yamamoto)، ثم محاول اقتراح سبل تفعيل قنوات الانتقال وزيادة فعالية النظام المالي.

# الفصل الأول: النمو الاقتصادي والنظام المالي، مفاهيم ونظريات

## تمهيد

إن النشاط الاقتصادي ذو الطابع السلعي - النقدي يدور في دائرتين: الأولى حقيقية والثانية مالية، تتمثل الدائرة الحقيقية في كافة التدفقات السلعية الحقيقية المتولدة عن جميع قطاعات الاقتصاد القومي، فهي تمثل العرض الكلي، في حين تمثل الدائرة المالية التدفقات النقدية المقابلة للتدفقات السلعية أو ما يعرف بالطلب الكلي لجميع قطاعات الاقتصاد القومي.

يتعرض هذا الفصل إلى مفهوم كل من الدائرتين وأهم التدفقات الحاصلة والنظريات المفسرة، مع التركيز على تطور الفكر التنموي للوقوف على أهم أسباب تباين معدلات النمو المحققة في الاقتصاديات الحديثة، ومن ثم تسليط الضوء على جودة المؤسسات التي لها تأثير إيجابي على الدائرة المالية ومن ثم امستوى التطور المالي، هذا الأخير يعتبر أحد أهم المؤسسات الفاعلة في تشجيع النمو الاقتصادي طويل الأجل. إذن يحاول هذا الفصل التعرض للمباحث التالية:

المبحث الأول: النمو الاقتصادي وتطور الفكر التنموي.

المبحث الثاني: النظام المالي، مفاهيم وأساسيات.

المبحث الثالث: نماذج نظم التمويل.

## المبحث الأول: النمو الاقتصادي وتطور الفكر التنموي

يمثل النمو الاقتصادي هدفا تسعى جميع الدول إلى تحقيقه والبحث عن العوامل التي من شأنها الرفع منه وتحفيزه، وذلك على إعتباره أحد أهم المؤشرات الكلية الدالة على مدى أهمية النشاط الاقتصادي للدولة والذي ينعكس على رفاه الفرد ومستوى دخله.

إن تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة وقابلة للاستمرار (طويل الأجل) يمثل هدفا أساسيا للسياسات الكلية لمختلف الاقتصاديات وخاصة النامية. اختلاف معدلات النمو ومستوى الرفاه بين الدول سواء المتقدمة والنامية فتح النقاش بشأن المصادر والمحددات الأساسية والعوامل المؤثرة فيه، وهذا ما يفسر تعدد النظريات والنماذج المفسرة لحدوث النمو. يحاول هذا المبحث مناقشة المطالب التالية:

المطلب الأول: النمو وعوامل الإنتاج.

المطلب الثاني: الإنتاجية وآليات النمو.

المطلب الثالث: مصادر النمو الأخرى.

المطلب الرابع: المؤسسات والنمو الاقتصادي.

## المطلب الأول: النمو وعوامل الإنتاج

يعتبر مفهوم النمو مفهوما كميًا يعبر عن الزيادة في الإنتاج خلال فترة زمنية معينة، فالزيادة في كمية السلع والخدمات التي ينتجها اقتصاد معين باستخدام عناصر الإنتاج الأساسية (العمل، رأس المال....) خلال فترة زمنية معينة تعتبر نمواً، طبعاً هذه الزيادة تأخذ بعين الاعتبار نصيب الفرد من الناتج.

## الفرع الأول: تعريف النمو

النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في الإنتاج وبالتالي زيادة في الناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق زيادة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي، هذا الأخير يمثل الدخل النقدي المتحصل عليه مقسوم على المستوى العام للأسعار، بمعنى زيادة كمية السلع والخدمات التي يتحصل عليها الفرد من إنفاق دخله. إذن النمو يتجلى في: زيادة الناتج الوطني الحقيقي وارتفاع معدل الدخل الفردي.<sup>1</sup>

لفهم عملية النمو لا بد من فهم العملية الإنتاجية، هذه الأخيرة تعتمد على عوامل أو عناصر الإنتاج المتعددة والتي سوف تختصر في العمل ورأس المال. العملية الإنتاجية هي عملية تقنية يتم فيها تحويل عوامل الإنتاج التي تعتبر مدخلات إلى مخرجات متمثلة أساساً في السلع والخدمات. زيادة أو تطور الإنتاج يكون إما عن طريق زيادة الموارد

<sup>1</sup> فريد النباتي، سهيلة (2015). التنمية الاقتصادية دراسات ومفهوم شامل (الطبعة الأولى). عمان: دار الراجحة للنشر والتوزيع. ص. 98.

المستخدمة (المدخلات) وهي زيادة كمية، وإما بتحسين فعالية استخدام المدخلات وتطوير التكنولوجيا المرتبطة بالعلاقة الإنتاجية، أو ما يعرف بالإنتاجية وهي زيادة نوعية.<sup>1</sup>

من خلال ما سبق، يتضح لنا أن النمو يعبر عن زيادة مستوى الإنتاج في السلع والخدمات من خلال زيادة عوامل الإنتاج زيادة كمية أو من خلال تحسين إنتاجية عوامل الإنتاج، أي زيادة نوعية (كيفية).

### الفرع الثاني: النمو والتنمية وتطور الفكر التنموي

إن أحد أهم التطورات الحديثة في الفكر التنموي هي تلك التي دعت إلى توسيع مفهوم التنمية وعدم التركيز فقط على العوامل المادية والتغيرات الكمية، لتشمل العملية توسيع الحريات الحقيقية التي يتمتع بها الأفراد بما في ذلك الحريات السياسية والفرص الاجتماعية خدمة لرفاهيتهم.<sup>2</sup> إن الفكر التنموي كان حبيس الجانب المادي ولهذا كان مفهوم التنمية يركز على جانب النمو الاقتصادي من خلال الزيادة السريعة والمستمرة في مستوى الدخل خلال فترة زمنية معينة، أي أن التنمية كانت مرادفا للنمو من خلال الاهتمام بالجوانب الاقتصادية والبعد المادي وزيادة الإنتاج، على هذا الأساس عرفها (Meir) بأنها: "عملية تفاعلية يزداد خلالها الدخل القومي الحقيقي للدولة، وكذلك دخل الفرد بالمتوسط خلال فترة زمنية معينة".<sup>3</sup>

بعد ذلك تطور المفهوم ليشمل ويأخذ أبعادا إجتماعية أين بدأ الاقتصاديون ينظرون لها على أنها مفهوم أوسع وأشمل من خلال التركيز على معالجة الفقر، والبطالة واللامساواة في التوزيع. في منتصف الثمانينات من القرن الماضي ظهر ما يعرف بالتنمية الشاملة التي تهتم بجميع جوانب المجتمع والحياة، بعد ذلك ظهر مفهوم التنمية المستدامة والتي عرفت بأنها<sup>4</sup>: "تنمية اقتصادية دائمة بيئيا مستدامة إجتماعيا عادلة، تستجيب إلى إحتياجات الجيل الحاضر دون تعريض إحتياجات الأجيال المستقبلية للخطر".

أما المفهوم الحديث للتنمية فيتلخص في فكر (Amarty Sen) الذي أنتقد نظرية الرفاه الإجتماعي النيوكلاسيكية المعتمدة على المنفعة المترتبة على استهلاك السلع والخدمات وقدم مفهوم للتنمية يرتكز على الحريات. حسب (Sen) التنمية هي "عملية لتوسيع الحريات الحقيقية التي يتمتع بها البشر"،<sup>5</sup> وبالتالي قدم مفهوما يختلف تماما عن المفاهيم الضيقة للتنمية التي تم التعرض لها والتي اعتبرتها مرادفا لنمو الناتج القومي أو الزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي أو أنها التقدم التقني أو التحديث الإجتماعي. المفهوم الحديث يستند إلى توسع الحريات التي

<sup>1</sup> Guellec, D. & Ralle, P. (2003). Les nouvelles théories de la croissance. Paris : La Découverte. P.11.

<sup>2</sup> عبد الرحمان، عبد القادر، مختار، عبد القادر (2011). دور الحكم الراشد في تحقيق التنمية الإقتصادية. بحث مقدم في المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الشاملة من منظور إسلامي: الدوحة. ص.4.

<sup>3</sup> صالح، (2006). المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دراسة للمفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات. القاهرة : دار الفجر للنشر والتوزيع. ص.90

<sup>4</sup> المرجع نفسه.

<sup>5</sup> Sen, A. (2001). development as freedom. United States: oxford Paperbacks. P.3.

يتمتع بها الأفراد كهدف للرفاه الاجتماعي، أي القدرة أو الإستطاعة على القيام بمختلف الأفعال التي من شأنها تمكينهم من تحقيق نوع الحياة التي يرغبون في عيشها، وبالتالي ضرورة تحقيق مستوى مرتفع من النمو والدخل الفردي.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: الأهداف الإنمائية للألفية وأهداف التنمية المستدامة

في عام 2000 اجتمع قادة العالم في الأمم المتحدة واتفقوا على رؤية شجاعة للمستقبل ضمنوها في إعلان الأهداف الإنمائية للألفية، وقد سطر 2015 كموعده أقصى لإنجاز هذه الأهداف. هذا الإعلان كان بمثابة تعهد برفع مبادئ الكرامة الإنسانية والمساواة بين الناس ومحاولة لتحرير العالم من الفقر، هذه الأهداف تعد من بين أكثر التعهدات التنموية طموحا التي تبناها المجتمع الدولي من أي وقت مضى من خلال العمل على: القضاء على الفقر المدقع والجوع، وتعميم التعليم الابتدائي، وتشجيع المساواة بين الجنسين وتمكين المرأة، وخفض وفيات الأطفال، وتحسين صحة الأمهات، ومحاربة الإيدز والملاريا وغيرها من الأمراض، وضمان الاستدامة البيئية، وبناء شراكة عالمية من أجل التنمية.<sup>2</sup> بعد ذلك تم تبني ما عرف بأهداف التنمية المستدامة وهي خطة التنمية المستدامة لعام 2030، التي اعتمدها قادة العالم في سبتمبر 2015 في قمة أممية تاريخية، ستعمل البلدان خلال السنوات المقبلة على حشد الجهود للقضاء على الفقر بجميع أشكاله ومكافحة عدم المساواة ومعالجة تغير المناخ.<sup>3</sup>

بالعودة لمفهوم التنمية الحديث المبني أساسا على توسيع خيارات البشر نجد أن الأهداف الدولية للتنمية هي محاولات تطبيقية لأخذ بعين الاعتبار التطورات الحاصلة في الفكر التنموي وتوسيع مفهوم التنمية الذي جاء به (Sen) وتقييم الرفاه بمقاربة القدرة والاستطاعة؛ بمعنى القدرة على تحقيق أهداف أولية وأساسية ثم التدرج في تحقيق أهداف أخرى وصولا إلى توفير نوع الحياة التي يرغب الأفراد في عيشها، وعدم الاكتفاء بتقديم مؤشرات كمية قد لا تعكس الواقع أصلا، هذه القدرة تتضح في ثلاثة معايير أساسية للتنمية:<sup>4</sup>

- ✓ المستوى المعيشي المعبر عنه بمستوى الدخل الحقيقي (استطاعة تحصيل حياة أفضل).
- ✓ المستوى الصحي (السن المتوقع للعيش عند الميلاد والعمر المتوقع للحياة).
- ✓ المستوى التعليمي (أي استطاعة المعرفة).

هنا يصبح النمو الاقتصادي ليس هدفا في حد ذاته وإنما وسيلة لأهداف عديدة ذات أهمية عميقة للأفراد والمجتمعات، فهو يمثل أحد أضمن السبل لتمكين المجتمعات من محاربة الفقر وتحقيق الرفاه الاقتصادي، لذلك فهو

<sup>1</sup> علي عبد القادر، علي (2003). التطورات الحديثة في الفكر التنموي والأهداف الدولية للتنمية. مجلة التنمية والسياسات الإقتصادية، المجلد 5(2). 78-29. ص. 35.

<sup>2</sup> McGillivray, M. (Ed.). (2008). Achieving the millennium development goals. UK: Palgrave Macmillan. P.1.

<sup>3</sup> لمزيد من المعلومات حول أهداف التنمية أنظر للموقع: <http://www.un.org/sustainabledevelopment/ar>. تم الإطلاع في 2017/06/05.

<sup>4</sup> علي عبد القادر، المرجع السابق.

فوق كل اعتبار آخر، وهذا لن يتحقق إلا في ظل تحقيق معدلات نمو طويلة الأجل أو ما يعرف بالنمو المستدام. طبعاً السؤال الجوهرى ماهي آليات هذا النمو وسبل تحقيقه؟

فحسب (Sen) تركز مقارنة القدرة على الحياة البشرية، وليس على بعض وسائل الراحة المنفصلة، كالدخل مثلاً، وبالتالي ضرورة التفرقة بين وسائل العيش والفرص الحقيقية للعيش.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الإنتاجية وآليات النمو

تعتبر دالة الإنتاج ذات أهمية كبيرة لما تلعبه من دور في تفسير العملية الإنتاجية، فهي تسمح بمعرفة أهمية كل عنصر من عناصر الإنتاج في تحديد المستوى الكلي للإنتاج من جهة، ومن جهة أخرى تسمح بمقارنة مستوى النمو المحقق من خلال العملية التراكمية لهذه العناصر بنمو الناتج المحلي الإجمالي المحقق في الاقتصاد، وبالتالي معرفة أهمية كل عنصر في تفسير معدل النمو الاقتصادي.

### الفرع الأول: الإنتاجية ومحاسبة النمو

للإنتاجية أهمية كبرى فهي تعتبر من أهم مصادر النمو الاقتصادي في معدلات النمو المحققة في أي اقتصاد، يتعلق مفهوم الإنتاجية بفعالية استخدام المدخلات والتكنولوجيا المرتبطة بالعلاقة الإنتاجية، فهي تعرف على أنها مقدار ما تنتجه الوحدة الواحدة من عوامل الإنتاج، فلو أخذنا مثلاً عنصر العمل فإن الإنتاج السنوي لأي اقتصاد هو نتيجة لكمية العمل السنوي مضروب في إنتاجية كل ساعة عمل، كمية العمل (عدد اليد العاملة النشطة) هو مؤشر كمي في حين تعد إنتاجية عنصر العمل مؤشراً نوعياً (نوعية العمل). أما بالنسبة لإنتاجية عنصر رأس المال فتراكم رأس المال يسمح بحدوث التطور التقني المتضمن الآلات المستعملة في الإنتاج، فـرأس المال حسب (Joly) له دور مزدوج: الاقتصاد في العمل وتشجيع التقدم التكنولوجي.<sup>2</sup>

عادة ما يتم التمييز بين نوعين من مفاهيم الإنتاجية، الإنتاجية الجزئية والإنتاجية الكلية، الجزئية تعني مقدار ما ينتجه أحد عوامل الإنتاج كالعامل ورأس المال، في حين الإنتاجية الكلية تعني ما تنتجه جملة العوامل وبالتالي ينظر لها في كل من العمل ورأس المال، أي أن إنتاجية الاقتصاد يتم الحصول عليها من تجميع إنتاجية اليد العاملة ورأس المال. يمكن التمييز عند حساب مؤشرات الإنتاجية بين مفهوم الإنتاجية المتوسطة ومفهوم الإنتاجية الحدية، الأولى تعرف بمتوسط إنتاجية عوامل الإنتاج، في حين تشير الثانية إلى التغيير في جملة الإنتاج كنتيجة للتغيير في استخدام عوامل الإنتاج، وبالتالي فهي تعكس الأداء الحالي في الاقتصاد بينما تعكس مؤشرات الإنتاجية الحدية الأداء الكامن في الاقتصاد بتعبيرها عن معدلات نمو الإنتاجية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> سن، أمارتيا (2010). فكرة العدالة. ترجمة: مازن جندلي مؤسسة بن زايد آل مكتوم. لبنان: الدار العربية للعلوم والنشر. ص. 341.

<sup>2</sup> Guillec, D. & Ralle, P. (2003), op cit. P.18.

<sup>3</sup> بابكر، مصطفى (2007). الإنتاجية وقياسها. مجلة جسر التنمية الكويت: المعهد العربي للتخطيط. المجلد 6 (61). ص. 4.

بعد التطرق لعنصر الإنتاجية نصل الآن لكيفية حساب النمو أو ما يعرف بحاسبة النمو، فكما أشرنا سابقا فإن النمو هو نتيجة لمدخلات الإنتاج من عمل ورأس المال، مواد أولية...، في معدل التغير في الإنتاجية الكلية للعوامل نتيجة التطور التقني أو التغير في كفاءة استخدام المدخلات في العملية الإنتاجية، فالإنتاجية الكلية للعوامل تعتبر من أهم مصادر النمو في الدول المتقدمة والصناعية. تهتم بحاسبة النمو بحساب وتحليل مساهمة المصادر المختلفة في النمو الاقتصادي ويتم استخدام كذلك الأساليب الرياضية وأساليب التقدير الإحصائي.

$$y = A L^{\alpha} K^{\beta}$$

فمثلا العملية الإنتاجية التي تمثلها دالة كوب دوغلاس:

يمكن من خلالها حساب مساهمة مصادر النمو والمتمثلة حسب المعادلة في العامل A وهو التطور التقني والعمل ورأس المال كما يلي:

$$dY = Y dA/A + \alpha Y dL/L + \beta Y dK/k$$

بقسمة هذه المعادلة على الناتج Y نحصل على التغيرات النسبية كما يلي:

$$d Y/Y = dA/A + \alpha dL/L + \beta dK/K$$

هذه الأخيرة تبين لنا معادلة محاسبة النمو كما يلي:

$$\Delta Y\% = \Delta A\% + \alpha \Delta L\% + \beta \Delta K\%$$

حيث أن : ( $\Delta Y\%$ ) تمثل معدل النمو في الناتج الكلي؛ ( $\alpha \Delta L\%$ ) مساهمة عنصر العمل في نمو الناتج؛

( $\beta \Delta K\%$ ) مساهمة عنصر رأس المال في نمو الناتج؛ ( $\Delta A\%$ ) معدل التغير في الإنتاجية الكلية للعوامل.

### الفرع الثاني: آليات النمو

من معادلة محاسبة النمو تتضح أن آليات النمو تتمثل أساسا في:

✓ تراكم عوامل الإنتاج (رأس المال والعمل بما في ذلك رأس المال البشري).

✓ تعاضل إنتاجية عوامل الإنتاج بفضل التقدم التكنولوجي وتحسين الكفاءة.

السؤال كيف يمكن تعظيم أثر آليات النمو على النمو نفسه؟، الإجابة تتمثل في التعليم والابتكار وهي من أهم مصادر النمو الاقتصادي التي ركزت عليها النظريات الحديثة.

أ. التعليم: لرأس المال البشري أثر كبير على النمو فالعائد على الاستثمار في التعليم له أهمية كبيرة للاقتصاد ككل والفرد، يمكن تفسير هذه الأهمية نتيجة تأثير العوامل الخارجية والعلاقة الإيجابية بين مستوى التعليم والتقدم التكنولوجي. فالإنفاق على التعليم والتدريب سيكون له أثر إيجابي على النمو المستدام، وهذا بتعزيز مستوى الابتكار والتدريب والتأهيل، وبالتالي تشجيع التقدم والتنوع التكنولوجي، كما يوفر قوة عاملة عالية المهارة تسهل عملية اعتماد تكنولوجيات جديدة. يتحقق الأثر المباشر للتعليم في النمو من خلال:

✓ تحسين نوعية القوى العاملة، أي تحسين المهارات والقدرات الإنتاجية.

✓ تشجيع الابتكار.

ب. الابتكار: على صعيد الاقتصاد الكلي يساهم الابتكار في ثلاثة اتجاهات لنمو الإنتاج: رأس المال، العمل والإنتاجية الكلية. الاقتصاديات التي تعرف معدلات نمو مرتفعة تخلق المزيد من فرص العمل، تراكم أكبر لرأس المال وتحسن نوعية اليد العاملة، أي ارتفاع معدل الإنتاجية.

يساهم الابتكار في نمو وتحسين الإنتاجية الكلية وبالتالي المزيد من الكفاءة في استخدام اليد العاملة ورأس المال. تظهر أهمية الدور الذي يؤديه الابتكار في النمو من خلال:

✓ معدل زيادة إيداع براءات الاختراع، فالاقتصاديات التي تعرف معدلات مرتفعة في إيداع براءات الاختراع تسجل معدلات نمو سريعة.

✓ نفقات البحث والتطوير والاستثمار في المعرفة التي يمكن أن تخلق تكنولوجيات جديدة وطرق أكثر كفاءة في استغلال الموارد المتاحة. إن زيادة نفقات البحث والتطوير تؤدي إلى زيادة معدلات النمو.

كخلاصة لما سبق نخلص إلى أن التأثير على آليات النمو من خلال التعليم والابتكار تتم من خلال: أولاً، الاستثمارات الموجهة لهذا المجال (رفع الإنتاجية) وهنا نتكلم عن التطور التقني المدمج في رأس المال، ففي حالة الرأسمال المادي، التقدم التقني هو عبارة عن الابتكارات والتجديدات (الإبداعات) التكنولوجية وبالتالي الرفع من إنتاجية التقنيات المستعملة، أما في حالة الرأسمال البشري فالاستثمارات في التربية والتعليم والتكوين المهني تكون لها أثراً إيجابياً على الرفع من فعالية وكفاءة اليد العاملة. ثانياً، عقلنة وترشيد أساليب الإنتاج والتوزيع، تحديث طرق السير... أو ما يعرف بالتقدم التقني المستقل عن الاستثمارات المادية.

### الفرع الثالث: التقدم التكنولوجي ونماذج النمو

تعرف نظرية النمو التقليدية بأنها نظرية النمو الخارجي والتي تم تقديمها من طرف الاقتصادي روبرت صولو، لكن الدراسات التطبيقية والإحصائية على مصادر النمو بينت أن 80% من النمو المحقق في اقتصاد ما لا يفسر إلا بالعامل الباقي (Residual) الذي يدعى بالتطور التقني.<sup>1</sup> إن النظرية الحديثة للنمو الاقتصادي تعرف بنظرية النمو الداخلي التي تم تقديمها من قبل بول رومر وروبرت لوكاس.

أ. نظرية النمو الخارجي: تفسر النظرية التقليدية النمو الاقتصادي أنه نتيجة عوامل تتحدد خارج المجال الاقتصادي،

أي أن المتغيرات المفسرة للنمو هي متغيرات خارجية عن النظام الاقتصادي، هذه المتغيرات تتحدد كما يلي:

✓ معدل نمو اليد العاملة يعتمد على معدل النمو السكاني والذي يتحدد بعوامل اجتماعية، وصحية ودينية لا تتأثر بمتغيرات اقتصادية داخل النموذج.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Benbayer, H. (2007). Les nouveaux développements de la théorie de la croissance. Les cahiers du CREAD, 12, 13-26. P.13.

<sup>2</sup> صولو، روبرت (2000). نظرية النمو. ترجمة ليلي عبود. (الطبعة 2). القاهرة: المنظمة العربية للترجمة. ص. 78.

✓ التطور التقني والذي أعتبر كعامل مستقل عن متغيرات النموذج.

حسب نموذج صولو، بدون تقدم تقني، النمو الاقتصادي مستقر وثابت في المعدل (n)، وهذا مهما يكن معدل الادخار أو مستوى الإنتاجية الكلية. إن معاملة معلمة التطور التقني في النموذج كعامل خارجي أدى بالنظرية التقليدية إلى قبول تفسير النمو الاقتصادي بمساعدة عامل غير مفسر، ولهذا أعتبر التطور التقني في نظرية النمو الخارجي كعلبة سوداء.<sup>1</sup>

إذن كخلاصة لما سبق، تفسر نظرية النمو الخارجي النمو الاقتصادي نتيجة متغيرات خارجية، على أساس أن النمو الديمغرافي والتقدم التقني متغيرات تتحدد خارجيا وتحتل أهمية كبيرة في النموذج، إضافة إلى أهمية العامل غير المفسر جعل التقدم التقني يظهر كهبة تسقط من السماء،<sup>2</sup> هذا المفهوم رفض من قبل منظري نظرية النمو الداخلي.

ب. نظرية النمو الداخلي: رفض أصحاب نظرية النمو الداخلي فرضيات النظرية التقليدية على اعتبار أن عوائد الحجم الثابتة لا تمثل في الحقيقة العملية الإنتاجية التراكمية المصاحبة للاقتصاديات الحديثة، إضافة إلى اعتبارهم أن التقدم التقني لا يسقط من السماء كهبة، بل هو نتاج الاستثمارات المنجزة من قبل الأعوان الاقتصادية كقطاع الأعمال والدولة التي تبحث عن منافعها، فالتقدم التقني وبالتالي النمو الاقتصادي مرتبط بالنشاط الاقتصادي حسب منظري النمو الداخلي، تتضمن هذه النظرية النقاط التالية:<sup>3</sup>

✓ لا يمكن اعتبار التقدم التكنولوجي محددًا خارج نموذج النمو.

✓ سياسات حكومية ملائمة يمكن لها من رفع معدل النمو الاقتصادي (سياسة تشجيع الاختراعات والابتكارات).

✓ تحقيق مستويات أعلى للاستثمار البشري (التعليم والتدريب) يؤدي إلى زيادة معدلات العوائد.

✓ التقدم التكنولوجي في اقتصاد ما يعتمد على حجم الإنفاق على نشاطات الاختراع والابتكار وعلى عدد مراكز البحث والتطوير المتخصصة، كما أن حماية حقوق الملكية الفكرية يقدم الحافز لنشاطات البحث والتطوير.

إن نموذج النمو الداخلي يأخذ في الحساب العوامل التي تم اعتبارها عوامل خارجية عن النظام الاقتصادي في النموذج السابق. إن فرضية العوائد المتزايدة ووجود وفرة خارجية إيجابية في العملية التراكمية هي من أهم الاختلافات المنهجية مع نماذج النمو الخارجي. تتمثل إسهامات نظرية النمو الداخلي في قبول إمكانية وجود عوامل أو آثار خارجية إيجابية بشأن رأس المال سواء المادي أو البشري،<sup>4</sup> بمعنى إنتاجية عالية بمؤسسة ما ترفع من إنتاجية المؤسسات

<sup>1</sup> Bosserelle, E. (1999). Les nouvelles approches de la croissance. Paris : Dunod. P. 67.

<sup>2</sup> هذا التعبير يعود للاقتصادي لوردن (Le progrès technique tombant du ciel comme une manne dans le modèle de Solow)

<sup>3</sup> هوشيار، معروف (2005). مبادئ الاقتصاد الكلي. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع. ص. 398.

<sup>4</sup> Guellec, D. & Ralle, P. (2003), op cit. p.90

الأخرى، فإذا أخذنا مثلاً تركيز الجامعة على تكوين وتدريب عدد كبير من المهندسين سيؤدي إلى خفض التكاليف الداخلية التي تتحملها المؤسسة والموجهة للتكوين والتدريب، وبالتالي حصول وفورات خارجية.

إذن تم أخذ الوفورات الخارجية من قبل نظريات النمو الداخلي كعوامل داخلية تفسر سلوك الأعوان الاقتصادية ومتغيرات الاقتصاد الكلي والتي يمكن التأثير عليها بواسطة: الاستثمار في الرأسمال المادي، الاستثمار في الرأسمال البشري، الاستثمار في الرأسمال العام، الاستثمار في البحث والتطوير والتجديد التكنولوجي. على هذا الأساس تركز نظرية النمو الداخلي على تعدد مصادر النمو:

- ✓ الوفورات الخارجية لتراكم رأس المال المادي والبشري.
- ✓ أهمية تقنيات البحث والتطوير (R&D) في إحداث تراكم المعارف التكنولوجية.
- ✓ أهمية الاستثمار العام سواء في رأس المال المادي أو رأس المال البشري وأهمية تراكمها، هذا التراكم يميل إلى إحداث آثار خارجية هامة تكون مصدر عوائد الحجم المتزايدة.

إن تحقيق نمو مستدام ممكن حسب نظريات النمو الداخلي والسؤال ما هي الظروف؟، الإجابة تتمثل في الإنتاجية وبالتالي لابد من دراسة وتحليل الأسباب التي أدت وسوف تؤدي إلى زيادة أو تديني الإنتاجية في الدول المتقدمة والنامية على مختلف المستويات، سواء المتعلقة بالسياسات، التوظيف والتعليم، التدريب والتحفيز أو تلك المتعلقة بالمؤسسات وغياب عناصر تنظيم المال، العمل والتقدم التكنولوجي. طبعاً توجد مصادر أخرى لها أهمية كبيرة في اختلاف معدلات النمو بين مختلف الاقتصاديات التي لها نفس مستوى التطور التقني. وهذا ما سوف نتطرق له فيما يأتي.

### المطلب الثالث: مصادر النمو الأخرى

بعد التعرض لآليات النمو وأهمية عاملي رأس المال، العمل والإنتاجية الكلية، الدراسات الحديثة تتحدث عن المحددات الرئيسة للنمو الاقتصادي، والتي لها أثر إيجابي على تشجيع تراكم رأس المال سواء المالي والبشري وتحفيز النمو المستدام، هذه المحددات تتمثل في السياسات والنوعية المؤسساتية في الاقتصاد. تركز العديد من الدراسات على محاور أساسية مهمة تعمل على تحفيز النمو منها: الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة، العجز الموازي وأثره على الاستثمارات الخاصة، الآثار السلبية للنمو المفرط في حجم القطاع والإنفاق العام، إضافة للنوعية المؤسساتية أو ما يعرف بجودة المؤسسات أو المؤسسات الداعمة (عدم وجود فجوة مؤسساتية).

### الفرع الأول: التضخم

واضح أن معدلات تضخم منخفضة وثابتة تخفض من عدم اليقين والشك الاقتصادي وبالتالي تعزيز فعالية أكبر لآلية الأسعار في تحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات، يعتبر التضخم بمثابة ضريبة على الاستثمار، فمعدلات

منخفضة منه تخفض من معدل العائد المطلوب الداخلي لإنشاء وإطلاق مشروع استثماري مما يؤثر إيجابيا على تراكم رأس المال. نظريا تأثير التضخم على تراكم رأس المال يكون من خلال تخفيض حالة عدم التأكد في الاقتصاد، فمعدل منخفض يتزامن عموما مع حالة استقرار وتقلبات أقل للأسعار مما يوفر البيئة الملائمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة خاصة في القطاع الخاص، وبالتالي تشجيع المؤسسات على زيادة نفقاتها الاستثمارية خاصة طويلة الأجل. إذن يتحدد الدور السلبي للتضخم على النمو الاقتصادي من خلال:<sup>1</sup>

✓ آثاره السلبية على التراكم الرأسمالي.

✓ آثاره السلبية على التوليفة الاستثمارية أو المحفظة الاستثمارية من خلال تشجيع المشاريع قصيرة الأجل، قليلة المخاطرة وقليلة المدروية والابتعاد عن المشاريع التكنولوجية ذات الطابع الابتكاري عالية المدروية.

### الفرع الثاني: سياسة الميزانية

معظم أشكال النفقات العامة تؤثر على النمو الاقتصادي سواء بطريقة مباشرة كالاستثمار في البنية التحتية، المواصلات ووسائل النقل... أو بطريقة غير مباشرة من خلال تشجيع القطاع الخاص ودعم نظام الحوافز والتحويلات والإعانات. يؤكد الاقتصاديون أن الآثار الإيجابية للإنفاق لها حدود، بمعنى قد يكون له آثار سلبية وذلك مع زيادة حجم القطاع العام، فعند مستوى منخفض ومعقول من التدخل تكون هناك آثار إيجابية لمكونات الإنفاق العام على نمو الإنتاج ودفع عجلة النمو الاقتصادي، لكن في المقابل عند مستوى مرتفع من حجم الإنفاق تصبح مسألة التمويل والبحث عن الضرائب اللازمة ذات أهمية، مما يؤدي إلى ظهور الآثار السلبية والتي يمكن حصرها في:<sup>2</sup>

✓ تكلفة التمويل واللجوء إلى فرض ضرائب سواء على الأفراد أو المؤسسات مما يؤثر سلبا على الادخار ومعدلات الاستثمار ومن ثم انخفاض معدل تراكم رأس المال.

✓ أثر الإزاحة أو الإبعاد وذلك من خلال إحلال نشاط اقتصادي عام محل نشاط اقتصادي خاص، القطاع العام يعرف بانخفاض فعاليته وكفاءته في استغلال الموارد المتاحة مما يؤدي إلى انخفاض معدلات الإنتاج.

✓ تراجع ريادة الأعمال لضعف وغياب التجديد الابتكاري وبالتالي انخفاض الإنتاجية والتنوع التكنولوجي.

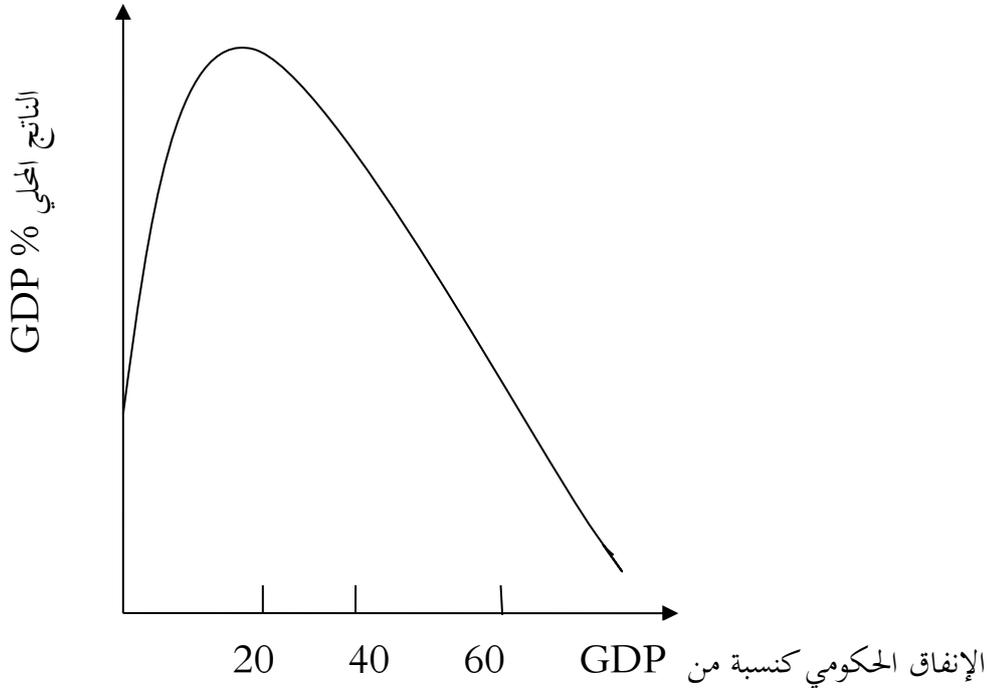
تركز الدراسات التجريبية على ثلاثة محاور أساسية لدراسة أثر سياسية الميزانية على النمو الاقتصادي: حجم القطاع العام، ودور الهيكل الضريبي وتكوين الإنفاق، وأخيرا تحليل الآثار المباشرة وغير المباشرة لحجم القطاع والهيكل الضريبي على الاستثمار الخاص والنمو. النتائج تؤكد على أن فرضية حجم القطاع العام تؤثر سلبا على النمو، كما أن العبء الضريبي له آثار سلبية على ناتج الفرد، هذه النتائج تتوافق إلى حد كبير مع فكرة زيادة الضريبة تقتل الضريبة وأي زيادة للضرائب من أجل الإنفاق الحكومي تحدث آثارا سلبية في نصيب الفرد من الناتج المحلي ومن ثم

<sup>1</sup>Cotis, J.-P. (2004). Comprendre la croissance économique Analyse au niveau : macroéconomique, sectoriel, de l'entreprise. Paris: Éditions OCDE. P.37.

<sup>2</sup> Ibid. P. 40.

على كفاءة توزيع الموارد بين مختلف المشاريع الاستثمارية. يمكن توضيح أثر سياسة الميزانية على الناتج المحلي من خلال الشكل الموالي.

شكل رقم 1-1: حجم الإنفاق والنمو الاقتصادي



Source: Mitchell, D. J. (2005). The impact of government spending on economic growth. The Heritage Foundation. N<sup>o</sup>: 1831. Available from: <https://www.heritage.org/budget-and-spending/report/the-impact-government-spending-economic-growth>. P.4.

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن:

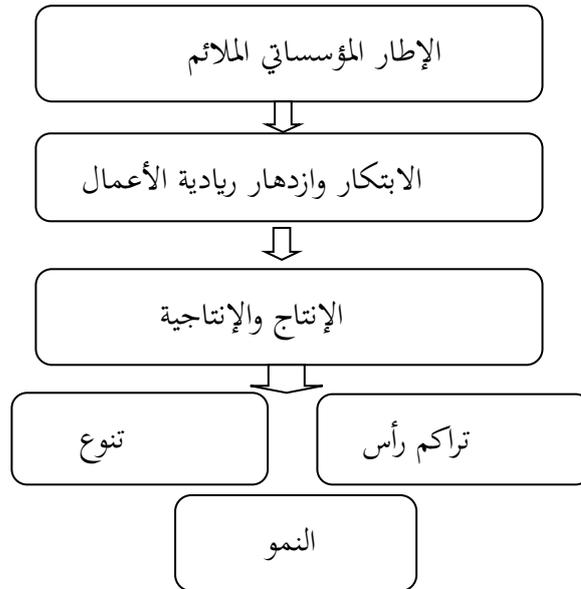
- ✓ في حالة انعدام الإنفاق الحكومي تكون معدلات النمو ضعيفة جدا لأنه سيكون من الصعب إيجاد مؤسسات أو حكومة تعمل على إنفاذ العقود، حماية الملكية، تطوير البنية التحتية والمواصلات و.....
- ✓ تزايد معدل النمو مع ارتفاع حجم الإنفاق نتيجة الآثار الإيجابية للإنفاق على معدل تراكم رأس المال، هذه الآثار تبلغ ذروتها مع حجم القطاع العام (الإنفاق العام / GDP) لا يتجاوز نسبة 15%.
- ✓ تراجع معدلات النمو مع ارتفاع حجم الإنفاق، أي وجود علاقة عكسية وهذا نتيجة الآثار السلبية لكبير حجم القطاع والضرائب على الإنتاج.

خلاصة لما سبق، يتضح أن متطلبات النمو واضحة المعالم إلى حد كبير، فالتنمية ومن ثم النمو هما نتيجة الإنتاج والإنتاجية في أي اقتصاد. فحسب (North) إذا كان الاقتصاد منتجا سيكون غنيا،<sup>1</sup> وبالتالي سوف يحقق معدلات نمو مرتفعة ومستدامة، في المقابل إذا كان غير منتج سيكون فقيرا من خلال تحقيق معدلات نمو منخفضة، فتحقيق معدلات نمو طويلة الأجل تتطلب اقتصادا منتجا وذلك من خلال زيادة معدلات التراكم الرأسمالي وإحداث تنوع تكنولوجي وذلك باستغلال الامكانيات والطاقات الموجودة واتباع السياسات الملائمة والمشجعة للعملية التنموية.

### الفرع الثالث: الإطار المؤسسي

يركز (Schumpeter) على الابتكار وريادية الأعمال في جعل الاقتصاد منتجا ومزدهرا، وذلك من خلال الخلق المتواصل لسلع جديدة، أسواق جديدة، أساليب جديدة وطرق جديدة في التنظيم. من أجل إحداث هذه الديناميكية والريادية لا بد من إيجاد إطار مؤسسي ملائم يعمل على تشجيع الابتكار ويساهم في ازدهار الأعمال وخلق الدافعية لها بدلا من خنقها والتضييق عليها، بمعنى إيجاد المؤسسات الداعمة والمكملة والسياسات التي توفر الحوافز للأفراد والمؤسسات الإنتاجية. حسب نظريات النمو الحديثة لا يكفي أن تكون منتجا لكي تحقق النمو المستدام بل يجب أن تتوفر في الاقتصاد الإطار المؤسسي الملائم من أجل الاستفادة من الإنتاجية المحققة والسياسات المتبعة. إذن فأهمية الإطار المؤسسي هو توفير الظروف الملائمة والمؤسسات الداعمة لتحفيز الاستثمار وازدهار ريادية الأعمال. يمكن تلخيص ما سبق من خلال الشكل التالي.

شكل رقم 1- 2: أهمية الإطار المؤسسي



المصدر: من إعداد الطالب

<sup>1</sup> سوف نركز على نظرية نورث عند دراسة المؤسسات والنمو الاقتصادي.

من خلال دراسة المصادر الأخرى للنمو الاقتصادي إتضح أن توفير إطار مؤسسي ملائم يعمل على توفير المناخ الملائم لنجاح السياسات المتبعة من خلال:

- ✓ السياسات الفاشلة تقف حاجزا أمام التراكم الرأسمالي المادي والبشري والتجديد التكنولوجي، على هذا الأساس ضرورة توفير إطار يعمل على تشجيع العملية التراكمية.
- ✓ سياسات الاقتصاد الكلي حيث لا بد على الحكومات أن تتبع السياسات المشجعة للنمو من خلال محاربة التضخم، السوق الموازي أو الاقتصاد غير الرسمي، العجز المفرط في الميزانية....
- ✓ خلق المؤسسات الداعمة خاصة فيما يخص تشجيع الأعمال ومحاربة الفساد وذلك من خلال إنشاء القواعد التي من شأنها توفير البيئة الملائمة لريادية الأعمال كإنفاذ القوانين والوفاء بالعقود واحترام وحماية الحقوق.

إن أهمية السياسات والمؤسسات تتمثل في توفير الثقة والبيئة الملائمة في الاقتصاد لتشجيع الأعمال، إضافة إلى توفير الحوافز للأفراد والجماعات من أجل الإنتاج، التبادل وتشجيع الابتكار. التركيز على الإطار المؤسسي يقودنا لدراسة أهمية وعلاقة المؤسسات والنمو الاقتصادي.

### المطلب الرابع: المؤسسات والنمو الاقتصادي

بصفة عامة تركز نظريات النمو والتنمية الحديثة على ثلاث محددات أساسية تلخص مسار تطور الفكر التنموي والتي تتمثل في: السياسات المتبعة والمطبقة، الجغرافيا والمؤسسات وذلك من أجل تفسير اختلاف مستوى الدخل والرفاه الاقتصادي بين الدول، بدأت المؤسسات تحضى باهتمام الباحثين في أوائل تسعينيات القرن الماضي نتيجة التحول في ملكية الدولة والسيطرة على الأسواق في بلدان المعسكر الشرقي، مع التزامن الفشل في السياسات العامة في تحقيق النتائج المرجوة.<sup>1</sup>

حسب (North) تلعب المؤسسات دورا كبيرا وأساسيا في تحديد النمو، فمعرفة مصادر النمو لا تمثل إلا إحدى طرفي المعادلة، فتمة طرف آخر لا بد من معرفته والاحاطة بماهيته ألا وهو نوع المؤسسات التي ينبغي تأسيسها لتعزيز معدلات النمو الاقتصادي.<sup>2</sup> إذن السؤال ماهي هذه المؤسسات وما الدور الذي تلعبه؟

### الفرع الأول: الإطار النظري لأهمية المؤسسات

يركز الاقتصاد المؤسسي على فهم التطور العملي ودور المؤسسات في تشكيل السلوك الاقتصادي، فالفكر المؤسسي يرى أن العبرة في المؤسسات السائدة. فبينما ركز الفكر الاقتصادي التقليدي على السوق والأسعار كأساس العلاقات الاقتصادية، نجد أن هذا الفكر يعتبر السوق نفسها مؤسسة من المؤسسات، فهي تتأثر وتتفاعل بالأوضاع

<sup>1</sup> Arner, D. W. (2007). Financial stability, economic growth, and the role of law. Cambridge University Press.P.16.

<sup>2</sup> North, D. C. (2003). The Role of Institutions in Economic Development: Gunnar Myrdal Lecture (Vol. 1). United Nations Publications. available from: [https://www.unece.org/fileadmin/DAM/oes/disc\\_papers/ECE\\_DP\\_2003-2.pdf](https://www.unece.org/fileadmin/DAM/oes/disc_papers/ECE_DP_2003-2.pdf). P.1.

المؤسسية الأخرى في المجتمع. في قضايا النمو والتنمية والاصلاح الاقتصادي لم يعد يقتصر الاهتمام على السياسات الاقتصادية الكلية بل امتد الاهتمام إلى قضايا الحكم والإدارة، وبالتالي لم يعد الأمر يقتصر فقط في دراسة المؤشرات الكمية كالادخار، الاستثمار وتوازن ميزان المدفوعات...، بل تجاوز إلى طبيعة المؤسسات القائمة شكلا ووظيفيا والتنظيمات التي تعمل على حماية الحقوق وإنفاذ العقود.

إن التطورات التي أدخلها الفكر المؤسسي هو الانتقال من الاهتمام بمجال الأسعار والإنتاج إلى الاهتمام بميدان المعاملات والتصرفات، وبالتالي تناول الظروف التي تتم فيها التبادلات والمعاملات وما يرتبط بها من تكاليف وأعباء، فالمعاملات الاقتصادية والمالية تتوقف إلى حد كبير على الثقة واحترام العقود والتعهدات والقدرة على الحصول على الحقوق، مما يستدعي ضرورة الاهتمام بظروف قيامها والقوانين التي تحكمها وتسييرها وخاصة النظام القانوني للعقود وما مدى تطبيقه واحترامه. إن أهمية المؤسسات تقوم على مبدئين أساسيين:<sup>1</sup>

✓ وجود تكاليف كبيرة لإتمام المعاملات في جميع الأنشطة الاقتصادية وبالتالي يصبح أطراف العملية الاقتصادية وخاصة الباحثين عن الربح بحاجة إلى دراسة كيفية تقليل هذا النوع من التكاليف.

✓ تكلفة الحصول على المعلومات تكاد تكون الجزء الأكبر من تكاليف المعاملات الذي يقوم عليها الفكر النيوكلاسيكي.

إذن مفكروا المدرسة المؤسسية نجحوا في توجيه الفكر الاقتصادي نحو نتيجتين أساسيتين فمن جهة المؤسسات تمثل عنصرا مستقلا، ومن جهة أخرى المؤسسات تمثل العنصر الأول للنمو. على هذا الأساس يتم طرح تساؤل هام: ماهو تعريف هذه المؤسسات ولماذا هذا التركيز الكبير على أهميتها ودورها؟

### الفرع الثاني: تعريف وأشكال المؤسسات

يعرف (North) المؤسسات بأنها: "تعني القواعد (Institutions means rules) " ليس القواعد القانونية فقط ولكن حتى الأعراف الإجتماعية والعوامل الأخرى للسلوك، فهي إذن الضوابط والمحددات التي يضعها الأفراد كإطار حاكم للمعاملات بينهم أو ما يعرف بقواعد اللعبة.<sup>2</sup>

كما عرف بني هاني عبد الرزاق المؤسسات: " بأنها البنى والهياكل الفوقية التي يضعها الإنسان بهدف ضبط شبكة العلاقات داخل الدولة والمجتمع. وهي بالتالي سلطة زمنية جامحة تتجاوز الفرد وقدراته وإمكانياته، وهي الحواضن والمرجعيات والأوعية الفكرية التي ينهل منها الفرد والجماعة موافقهم السياسية والقانونية والاقتصادية والاجتماعية".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> البدوي، أسامة (2012). الاصلاح المؤسسي كمدخل إقتصادي. مجلة مفاهيم الأسس العلمية للمعرفة. ص. 12.

<sup>2</sup> North, D. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge: Cambridge University Press. P.3.

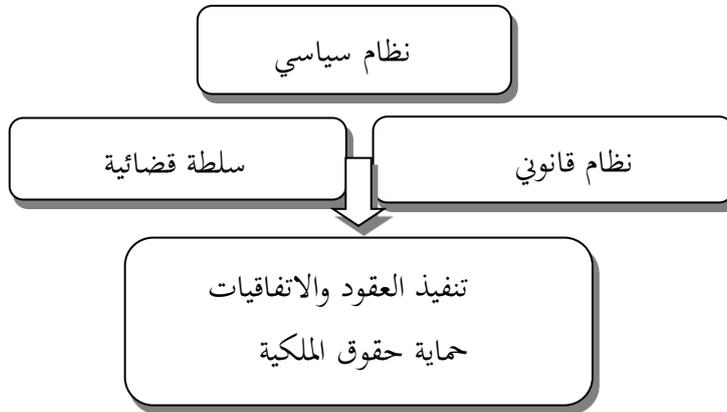
<sup>3</sup> بني هاني، عبد الرزاق (2014). الاقتصاد المؤسسي. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع. ص. 98.

المؤسسات إذن لا يمكن حصرها في مجرد مجموعة من الكيانات القانونية التي يسهل التعرف عليها، كيانات ملموسة مادية، بل هي كذلك الإجراءات والقواعد المقبولة عموماً التي تحكم عملية التفاعل بين أفراد المجتمع والتي طورها الإنسان أو فرضها كالأعراف التجارية، مدونات قواعد السلوك، جمعيات رجال الأعمال والأسواق التجارية وما تماثلها من طرق تبادل المعلومات عن سمعة التجار ورجال الأعمال ومعايير الثقة من أجل التعاون على خلق القيمة المضافة عن طريق الإنتاج والتبادل، فهي إذن تعمل على تخفيض عدم اليقين وتسهل التعامل بين الأفراد، وهي تنقسم إلى مؤسسات رسمية وغير رسمية<sup>1</sup>:

✓ المؤسسات الرسمية: هي مجموعة القواعد العامة الرسمية، من خصائصها أنها بسيطة، محددة ومعرفة بدقة، وهي القوانين، الدستور والتنظيمات. وتسمى كذلك بالمؤسسات الشكلية لأنها مكتوبة وملزمة شكلاً ومضموناً؛  
✓ المؤسسات غير الرسمية: تهتم بدراسة العادات، التقاليد والأعراف وتأثيرها في السلوك العام. ويتم إنتاجها بفعل عوامل تاريخية واجتماعية واقتصادية وسياسية.

خلاصة القول المؤسسات ليست فقط تنظيمات وإجراءات رسمية وأحكام قانونية مدونة، بل أيضاً هيئات وإجراءات غير رسمية كالأعراف والمعايير الأخلاقية وإجراءات السلوك القويم، هذه المؤسسات لها دور كبير وذو أهمية كبيرة لأنها تعمل على تدعيم الحوافز وحث الأفراد على الإنتاج من خلال تقليل تكاليف المعاملات وحماية الحقوق وإنفاذ العقود. يمكن تلخيص أهم المؤسسات التي تعمل على تشجيع نظام الحوافز وتوفير الثقة بين الأفراد فيما يلي.

شكل رقم 1-3: أنواع المؤسسات



المصدر: من إعداد الطالب

<sup>1</sup>المرجع نفسه.ص.102.

إذن فالمؤسسات التي لها دور إيجابي على النمو تتمثل أساسا في: النظام السياسي الذي يوضح القوانين واللوائح ونظام قانوني وقضائي فعال يعمل على تنفيذ العقود وحماية حقوق الملكية. ما يهمنا هنا هو الدور الاقتصادي الذي تلعبه هذه المؤسسات وبالتالي دورها في تعزيز ودعم النمو الاقتصادي.

الشكل أعلاه يوضح أن جوهر العملية يتمثل في إيجاد طرف ثالث يعمل على حماية الحقوق وتنفيذ العقود، بمعنى عدم الإكتفاء بسن القوانين كقوانين الملكية والعقود بل الأهم مدى تطبيقها وتنفيذها، وهو ما يعرف بسيادة القانون، وبالتالي من أجل فهم الدور الاقتصادي لهذه المؤسسات يتطلب فهم الدور الاقتصادي لسيادة القانون.

### الفرع الثالث: سيادة القانون وأهمية حقوق الملكية وإنفاذ العقود

يشير (Thomas Heller) أن النظريات المتعلقة بأهمية القانون في النمو والتنمية مرت بسلسلة من الموجات:<sup>1</sup>

- ✓ الموجة الأولى: امتدت من 1950 إلى 1965 ركزت على بناء النظم القانونية الوطنية للدول المستقلة حديثا.
  - ✓ الموجة الثانية: عرفت باسم حركة القانون والتنمية امتدت من 1960 إلى 1975 وركزت على تمكين الشكوكراط وتعطيل النخب.
  - ✓ الموجة الثالثة: امتدت تقريبا من 1985 إلى 2000 ركزت أساسا على حقوق الانسان والمبادئ الدستورية.
  - ✓ الموجة الرابعة: بدأت هذه المرحلة مع بداية تسعينيات القرن الماضي ومازالت مستمرة، ركزت على مستوى التفاعل بين القانون، الأسواق والاقتصاد، تأسست على مبادئ وأفكار ماكس فيبر حول اليقين القانوني.
- ازدادت أهمية هذه الموجة في الوقت الحاضر في مجالات متنوعة وتمثلت أساسا في سيادة القانون، وحقوق الملكية وأهمية المنافسة.

أ. سيادة القانون: حسب هيئة الأمم المتحدة سيادة القانون: "هو مبدأ يكون فيه جميع الأشخاص والمؤسسات والكيانات والقطاعات العامة والخاصة بما فيها الدولة ذاتها مسؤولين أمام قوانين صادرة علنا وتطبق على الجميع بالتساوي ويحتكم في إطارها إلى قضاء مستقل وتتفق مع القواعد والمعايير الدولية لحقوق الإنسان. ويقتضي هذا المبدأ كذلك إيجاد تدابير بكفالة الالتزام بمبادئ سيادة القانون والمساواة أمام القانون والمسؤولية أمام القانون والعدل في تطبيق القانون والفصل بين السلطات والمشاركة في صنع القرار واليقين القانوني وتجنب التعسف والشفافية الإجرائية والقانونية".<sup>2</sup>

إذن حكم أو سيادة القانون هو أهم مؤسسة يحتاجها المجتمع على اعتبار أن القانون نفسه هو مؤسسة شريطة أن تكون مؤسسة عادلة تصب في الصالح العام وتعبر عن رغبة الأفراد الذين يحتكمون إليه. إن أهمية موضوع سيادة

<sup>1</sup> Arner, D. W. (2007). Op cit. P.19.

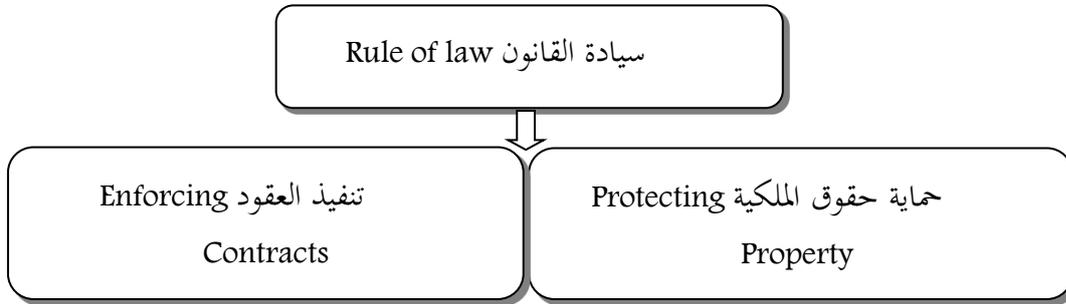
<sup>2</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <https://www.un.org/ruleoflaw/ar/what-is-the-rule-of-law> . تم الاطلاع في 2015/05/12

القانون آثار العديد من الاقتصاديين والقانونيين للبحث على المبادئ التي يجب اتباعها لتحقيق ذلك، تتجلى هذه المبادئ في:<sup>1</sup>

- ✓ ينبغي أن تكون القواعد القانونية مسجلة ومكتوبة.
- ✓ تطبق القواعد على الجميع بالمساواة وبدون عاطفة بغض النظر عن المواقف أو الحالة؛ أي لا يوجد أحد فوق القانون.
- ✓ للأفراد الحق في الوصول للعدالة بدون تمييز بغض النظر على من هم ومن يكون المدعون عليهم.
- إن ترسيخ هذه المبادئ سيحد من ممارسة الحكومة لسلطتها، وبالتالي تقيّد قوة الدولة الممارسة على الأفراد والمؤسسات مما يؤدي إلى زيادة ثقتهم في أحكام القانون والتقيّد بها، على أساس أن سيادة القانون تعني التطبيق الفعلي لقواعد القانون. لفهم دور سيادة القانون وأهميته في النمو الاقتصادي لا بد من التعرض لمفهومه الاقتصادي والذي يتجلى في حماية الملكية وإنفاذ العقود. إن التفسير الاقتصادي لسيادة القانون تتمثل في:<sup>2</sup>
- ✓ حماية حقوق الملكية من الانتهاك أو السرقة والإستلاء.
- ✓ قوة تنفيذ العقود المبرمة.

إذن يمكن تلخيص المفهوم الاقتصادي لسيادة القانون في الشكل التالي.

شكل رقم 1-4: التفسير الاقتصادي لسيادة القانون



المصدر: من إعداد الطالب

#### ب. حقوق الملكية وإنفاذ العقود

يعرف حق الملكية بأنه حق عيني على شيء معين يخول لصاحبه دون غيره بصورة مطلقة استعمال هذا الشيء واستغلاله والتصرف فيه، وذلك في حدود القانون والنظام دون تعسف. فمالك الشيء له حق الاستعمال وهو حق استخدام الشيء في الوجه المعد له، كذلك حق الاستغلال وحق التصرف.

<sup>1</sup> Dam, K. W. (2007). The law-growth nexus: The rule of law and economic development. Washington, D.C: Brookings Institution Press. P.16.

<sup>2</sup> Ibid.P.93.

يؤكد التاريخ الاقتصادي للدول المتقدمة الدور الذي لعبته حقوق الملكية في تحقيق تطورها وازدهارها، فمفهوم الملكية يتسم بالتعقيد، فهي لا تقتصر على ما هو مملوك فقط لكنها عبارة عن حزمة من الحقوق والعلاقات التي تترتب عليها حقوق الملكية، وبالتالي فإن لفظ ملكية هو في الواقع حقوق الملكية والتي تجيز للفرد حق الاستعمال، التصرف واستغلال الشيء المملوك والتخلص منه حسبما يراه مناسباً.

إكتسبت حقوق الملكية أهمية كبرى في الأبحاث الاقتصادية ودورها في النمو والتنمية من خلال كتاب الاقتصادي (Hernando De Soto) المعنون بسر رأس المال (The secret of capital) والذي وضح فيه أن البلدان النامية لا تعاني من نقص رأس المال الكاف للاستثمار بل المشكلة تكمن في ضعف مؤسساتها فيما يخص تسجيل حقوق الملكية، أي عدم وجود أنظمة قوية للملكية الخاصة.

رأس المال حسب (De Soto) هو مفهوم مجرد له وظيفتين، الأولى متمثلة في البعد المادي للأصل والثانية هي إمكانية توليد قيمة مضافة من خلال عملية الإنتاج والتراكم. حتى يقوم رأس المال بالوظيفة الثانية لا بد من إعطائه شكلاً محددًا ثابتًا وملموماً والمتمثل في الصك القانوني للملكية.<sup>1</sup>

إن ما يخلق رأس المال في الدول المتقدمة هو عملية ضمنية مضمورة في تعقيدات نظم الملكية، هذه الأخيرة هي التي توفر المعلومات والأشكال والقواعد التي تحدد وتثبت الأصول في وضع يسمح باعتبارها رأس المال منتج أو قابل للتراكم. إن أي أصل لم تحدد وتثبت جوانبه أو أبعاده الاقتصادية والاجتماعية في نظام أو صك رسمي للملكية يصعب لأقصى حد تحريكه في السوق وبالتالي عدم القدرة على قيامه بالعملية التراكمية، فلما تكون الأصول المملوكة (أراضي، عقارات، مباني...) غير موثقة أو مسجلة على نحو سليم تصبح هذه الحقوق دون معنى، وبالتالي حقوق غير رسمية، أو ما يعرف حسب دي سوتو برأس المال الميت الذي لا يمكن استخدامه لدفع عجلة النمو الاقتصادي. على هذا الأساس يمكن من خلال نظام الملكية:<sup>2</sup>

- ✓ تحديد وتثبيت الإمكانات الاقتصادية الكامنة للأصول.
- ✓ إدراج المعلومات المتناثرة في نظام واحد.
- ✓ إخضاع الأفراد للمساءلة.
- ✓ جعل الأصول منقولة وقابلة للاستبدال.
- ✓ حماية المعلومات.

إذن في ظل نظام فعال وواضح للملكية يصعب نزع الملكية الفردية أو الإستلاء عليها دون تعويض مادي عادل، لأنها سوف تكون موثقة ومسجلة على نحو سليم من خلال تجميع أبعادها، مما يؤدي إلى تشكيل رأس مال

<sup>1</sup> دي سوتو، هرناندو (2009). سر رأس المال : لماذا تنتصر الرأسمالية في الغرب وتفشل في كل مكان آخر؟. ترجمة: كمال السيد. القاهرة: الهيئة المصرية العامة للكتاب. ص.42.

المرجع نفسه.<sup>2</sup>

قوي كان معطلا من قبل بسبب غياب هذا النظام أو عدم وضوحه. إضافة إلى ذلك لكي تكون القوانين مؤثرة لا بد من إنفاذها، وبالتالي وجود سلطة قضائية مستقلة تعمل على حماية الحقوق سواء كانت حقوق ملكية أو حقوق تعاقدية، بمعنى أن جوهر سيادة القانون ليس في سن القوانين أو التشريع إنما في مدى تطبيقها وحماية الحقوق.

### الفرع الرابع: سيادة القانون والنمو

كما أشرنا سابقا يتجلى المعنى الاقتصادي لسيادة القانون في حماية الحقوق وتنفيذ العقود، هذه العملية لها آثار إيجابية ومفيدة للنمو والتنمية الاقتصادية. في ظل نظام لا تكون فيه حقوق الملكية آمنة ومحمية يضطر الأفراد والمؤسسات للعمل في القطاع غير الرسمي أين يمكنهم من استثمار كامل طاقتهم وأصولهم وذلك لحيازتهم أصولا تعتبر غير موثقة، حيث لم يتم مسحها أو رسم أبعادها وتسجيلها بشكل سليم، أي عدم امتلاك الصك القانوني للملكية وبالتالي لا يمكن استخدام هذه الأصول في القطاع الرسمي كضمان للقرض مثلا، على هذا الأساس نجد أن وجود نظام للملكية له أهمية كبرى في تعزيز النمو من خلال:

✓ لما تكون مؤسسات ملكية الأصول ضعيفة، أي نظام رسمي للملكية ضعيف، تكون حقوق الملكية غير موثقة ومسجلة وبالتالي يسود القطاع غير الرسمي ويتعطل النمو الشامل.

✓ عدم التحديد الواضح لحقوق الملكية وعدم وجود مؤسسات وآليات تجعل هذه الأصول أو الحقوق ذات مغزى (مسجلة وموثقة) تجعل من تلك الأصول رأس مال ميت لا يمكن الاستفادة منه لتعرضه للإقصاء الاقتصادي.

لكن في المقابل وفي ظل نظام سليم ومحدد للملكية تصبح الحقوق محمية وبالتالي ترتفع العوائد المتوقعة من الاستثمارات بما في ذلك المشاريع الصغيرة والمتوسطة، إضافة إلى أنه كلما زادت حماية حقوق الملكية الفكرية زادت الاستثمارات في البحث والتطوير ومن ثم المزيد من التقدم والتجديد التكنولوجي، أي زيادة إنتاجية عوامل الإنتاج وتسارع النمو الاقتصادي، كما أن حماية الحقوق التعاقدية وحل النزاعات بين الأطراف المتعاقدة بقوة القانون ونفاذها يعمل على تشجيع ورفع معدل المبادلات السوقية والمعاملات لوضوح وتحسن مناخ الأعمال مما يؤدي إلى زيادة التنافسية وتحقيق الكفاءة الاقتصادية.

إذن وخلاصة لما سبق نجد أن سيادة القانون ومن خلال آلية حماية الحقوق وإنفاذ العقود يؤثر إيجابيا على النمو من خلال قناتين أساسيتين:

- ✓ زيادة معدل تراكم رأس المال ورفع معدل الإنتاجية.
- ✓ تشجيع التقدم التكنولوجي من خلال زيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.

من خلال ما سبق، يتضح لنا أهمية وجود آليات ومؤسسات تحمي حقوق الملكية الخاصة، هذه الأخيرة حسب (Diamond Larry) تدخل ضمن الأولوية الرئيسية لمجتمع سيادة القانون.<sup>1</sup> فالجتمعات التي لديها مؤسسات جيدة، قوية وفعالة تعمل على تشجيع الاستثمار في الرأس المال المادي والبشري، وبالتالي تحقق مستويات عالية من النمو والعكس في حالة وجود مؤسسات رديئة. فالعامل المؤسسي -أو ما يعرف بالمؤسسات المكتملة والداعمة - أصبح له دور هام في تفسير وشرح الاختلاف الموجود في مستويات النمو والرفاه الاقتصادي في الدول، وهذا طبعا مع التفاعل مع العوامل الأخرى التي سبق وأن تعرضنا لها سابقا. إذن في ظل هذا التعدد في وجهات النظر حول المحددات الرئيسية للنمو والنظريات المفسرة له، هنا لا بد من الإشارة لأهم العوامل المفسرة له حسب تطور النظرية الاقتصادية.

### الفرع الخامس: المحددات الأساسية والمباشرة للنمو الاقتصادي

تركز النظريات الحديثة على ثلاث فرضيات أساسية توضح سبب تحقيق معدلات مختلفة لمستويات النمو الاقتصادي في مختلف الاقتصاديات، تتمثل هذه الفرضيات في العوامل الجغرافية، السياسات والمؤسسات.<sup>2</sup>

✓ نموذج صولو ودالة الإنتاج التقليدية والتي تم التعرض لها سابقا، وهنا نجد أن رأس المال المادي والبشري من أهم المحددات ومصادر النمو، فمن خلال تحويل المدخرات إلى إستثمارات ومخرجات يمكن زيادة مستوى الإنتاج وتحقيق النمو.

✓ فرضية المؤسسات ونموذج نورث والذي يركز على دور العامل المؤسسي وأهمية المؤسسات في رفع الإنتاجية وتحقيق تراكم رأس المال.

✓ فرضية الجغرافيا ونموذج (Sachs) والذي يعتبر العوامل الجغرافية هي العوامل المحددة والأساسية للنمو، هذه الفرضية تركز على عوامل المناخ الموارد النباتية و.... .

على خلفية هذه النماذج يمكن تصنيف العوامل الأساسية المفسرة للنمو والتي تم دراستها من قبل على أنها:

✓ عوامل اقتصادية (توفر الموارد، العوامل الجغرافية....).

✓ عوامل غير اقتصادية (عوامل مؤسسية مثل المؤسسات والسياسات).

على هذا الأساس يفرق نورث في نموده بين المحددات المباشرة والمحددات الأساسية، فالعوامل المباشرة تتحدد أساسا في رأس المال، التعليم والابتكار والتطور التكنولوجي والتي تم تحديدها في دالة الإنتاج سابقا. طبعا للاقتصاديات الغنية والمتطورة لها مستويات عالية من الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، عمال أكثر تعليم ومهارة، كفاءة أكبر لرأس

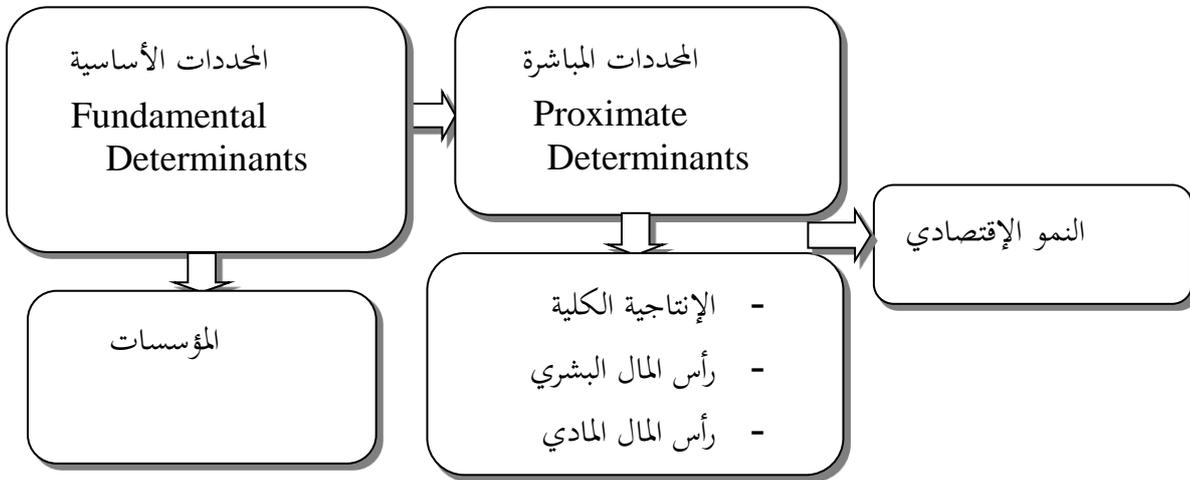
<sup>1</sup> نادجروكفيتش، آنا. حقوق الملكية والتنمية والتحويلات الديمقراطية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، موجود في: [WWW.cipe-arabia.org](http://WWW.cipe-arabia.org) الاطلاع يوم: 2015/05/5.

<sup>2</sup> Acemoglu, D. (2003).root causes. A historical approach to assessing the role of institutions in economic development. Finance & Development, 40 (2). 27-30. Available from : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2003/06/pdf/Acemoglu.pdf>. P. 27.

مال بشري، أدوات ومصانع. لكن حسب نورث هذه العوامل لا تفسر الاختلاف والتباين في مستويات النمو المحققة والرفاه في هذه الدول بقدر ما تطرح تساؤل لماذا نجد بعض الدول والاقتصاديات أكثر ابتكارا وأكثر استثمارا في النظام التعليمي والبحث والتطوير؟، ولماذا الأفراد والمؤسسات أكثر ادخارا واستثمارا؟ الإجابة حسب نورث تتمثل في العامل المؤسسي أو ما يعرف في تحليله بالمحددات الأساسية للنمو أو المحددات الأكثر عمقا وتأثيرا.

إذن محدّدات النمو حسب نورث هي محدّدات أساسية ومحدّدات مباشرة، على هذا الأساس نجد اقتصاديات لها من المحددات المباشرة الكثير لكن لا تحقق مستويات نمو مقبولة لأنها تفتقد للمحددات الأساسية. يمكن تلخيص المحددات الأساسية والمحددات المباشرة في الشكل الموالي.

شكل رقم 1-5: المحددات الرئيسية والمباشرة للنمو الاقتصادي



Source: Acemoglu, D., Gallego, F. A., & Robinson, J. A. (2014). Institutions, human capital, and development. *Annu. Rev. Econ.*, 6(1). 875-912. P. 875.

إذن تحتل المؤسسات أو ما يعرف بالعامل المؤسسي أهمية كبرى في تفسير وتحديد النمو الاقتصادي في الدول المتطورة، فمن خلال وجود مؤسسات قوية وفعالة تعمل على توفر البيئة الملائمة والمناسبة لزيادة الإنتاج (التأثير الإيجابي على دالة الإنتاج)، هذا الأثر لا ينحصر في كمية المخرجات (كمية الإنتاج) بل أيضا في نوعيته.

بعد تحديد المحددات الأساسية والمباشرة للنمو الاقتصادي، ننتقل الآن لموضوع حضي باهتمام الكثير من الاقتصاديين باعتباره القناة التي تعمل على سد الفجوة المعلوماتية حول المشاريع الاستثمارية، وتخفيض التكاليف وبالتالي توفير التمويل اللازم للمحددات المباشرة. ألا وهو النظام المالي وعملية التمويل.

## المبحث الثاني: النظام المالي، مفاهيم وأساسيات

بعد التعرض في المبحث السابق إلى النشاط الاقتصادي ذو الطابع السلعي والمتمثل في الإنتاج وعوامل الإنتاج وآليات النمو. نتطرق فيما يلي إلى النشاط الاقتصادي ذو الطابع النقدي المالي، أي التدفقات النقدية المقابلة للتدفقات السلعية الحقيقية وذلك من خلال التعرض للتمويل وأهم المؤسسات الفاعلة فيه. يحاول هذا المبحث التعريف بعملية تمويل الاقتصاد وأهم التفاعلات الموجودة بين أطراف العملية التمويلية وذلك من خلال التعرض لكيفية سير العملية، مشكلاتها وكيفية معالجتها من قبل المؤسسات المالية وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: الأعوان الاقتصادية وتمويل الاقتصاد.

المطلب الثاني: عدم كمال السوق وأهمية الوسطاء الماليين.

المطلب الثالث: النظام المالي.

## المطلب الأول: الأعوان الاقتصاديون وتمويل الاقتصاد

لفهم ودراسة التمويل لابد من فهم عدة مجالات: المؤسسات المالية التي هي جزء من النظام المالي والتي من خلالها تتحدد بيئة التمويل، هذه الأخيرة تختوي على القوانين والتنظيمات التي تؤثر وتنظم الصفقات المالية. الأسواق المالية ودورها في تنويع مجالات الاستثمار من أسهم وسندات وأخير كيفية تسيير وإدارة هذه الأموال. يعرف التمويل اقتصاديا على أنه: "النشاط الذي ينصرف إلى تكوين الموارد وتعبئتها وتوجيهها لإقامة الاستثمارات المختلفة".<sup>1</sup>

كما يعرف التمويل بأنه<sup>2</sup>: "دراسة كيف يستطيع الأفراد والمؤسسات والتجار من الحصول على النقود والموارد المالية الأخرى، وإدارتها وإنفاقها".

عادة ما يفرق الدارسون بين ثلاثة أنواع للتمويل<sup>3</sup>: التمويل الكلي، والتجاري والشخصي. فالتمويل على المستوى الكلي (Macro finance) يتمثل في دراسة كيف يتفاعل ويتعامل الوسطاء الماليون والأسواق المالية وصناع السياسة مع النظام المالي. في حين نجد التمويل التجاري (Business finance) يهتم بدراسة التخطيط المالي وتسيير الأصول ورفع رؤوس الأموال. وأخيرا التمويل الشخصي (Personal finance) والذي يهتم بدراسة تعامل الأفراد مع الطوارئ المالية والتحوط منها. فيما يلي نركز على دراسة التمويل على مستوى الاقتصاد الكلي.

<sup>1</sup> لارودي، محمد أمين (2012). الوساطة المالية وأبرز تطبيقاتها المعاصرة. (الطبعة الأولى) القاهرة: دار النور. ص.60.

<sup>2</sup>Melicher, R. W., & Norton, E. A. (2000). Finance: Introduction to institutions, investments, and management. (Tenth Edition). South Western. P.3

<sup>3</sup> Ibid.

لفهم النشاط التمويلي وكيفية تمويل الاقتصاد على المستوى الكلي لابد من تحديد الأعوان الاقتصادية وتحليل وضعيتهم إتجاه التمويل.

### الفرع الأول: الأعوان الاقتصاديون

تتحدد الأعوان الاقتصادية في المحاسبة الوطنية كما يلي: العائلات، المؤسسات أو قطاع الأعمال، الحكومة أو الإدارات والقطاع الخارجي أو ما يصطلح عليه باقي العالم.

✓ مؤسسات قطاع الأعمال، النشاط الأساسي لهذه المؤسسات هو إنتاج السلع والخدمات عن طريق الاستثمار، هذا الأخير يجعل نفقاتها أكثر من إيرادات الدورة الإنتاجية، إذن مؤسسات قطاع الأعمال تعتبر من أعوان العجز. حاليا يتم التمييز بين المؤسسات التالية: مؤسسات القطاع العام، مؤسسات القطاع الخاص، مؤسسات ذات طابع اجتماعي ومؤسسات الإقراض.

✓ العائلات، طبعا على العموم لا تمارس العائلات العملية الإنتاجية وما يغلب عليها هو الطابع الاستهلاكي، إن عدم شراء العائلات للسلع الاستثمارية يجعل متحصلاتها الدخلية (إيراداتها) تفوق نفقاتها. على هذا الأساس يمكن إعتبار العائلات عوناً فائضاً.

✓ الحكومة (أو الإدارات العمومية)، طبعا للحكومة والإدارات العمومية ميزانية عامة تحدد من خلالها نفقاتها وإيراداتها، إذا كانت الإيرادات تساوي النفقات فالميزانية متوازنة، أما إذا كانت الإيرادات أكبر من النفقات فيحصل فائض، أي عون فائض، في حالة العكس يكون هناك عجزو بالتالي عون عجز.

✓ العالم الخارجي أو ما يعرف ببقية العالم وهو يبين مقدار انفتاح الاقتصاد ومستوى اندماجه مع العالم الخارجي.

من خلال تحديد وضعية الأعوان الاقتصادية يتضح لنا وجود مجموعتين أساسيتين، من جهة أعوان لها فائض في النقود تعرف بالمدخرين (Saver)، ومن جهة أخرى أعوان تبحث على النقود تدعى بالمقترضين (Borrower)، على هذا الأساس تتحدد مختلف التدفقات وآلية إنتقال الأموال في:<sup>1</sup>

أ. أعوان العجز المالي: أو أعوان الحاجة للتمويل وهذا لزيادة نفقاتهم عن إيراداتهم، هذه الحاجة تمثل عجزا والذي يمكن تمويله بطريقتين:

✓ إما بإصدار الأوراق المالية وبيعها للعائلات.

✓ إما بالاقتراض من المؤسسات المالية.

<sup>1</sup> Ritter, L.S. & Silber, W. L. & Udell, G. F. (2004). Principles of money, Banking and Financial Markets. (Eleventh Edition). Pearson. P. 33.

إن الأوراق المالية المصدرة من طرف أعوان العجز أو مؤسسات الأعمال تدعى أوراق مالية أولية أو الأصول المالية المباشرة، تتمثل هذه الأوراق المصدرة في الأسهم والسندات وهي من الناحية المحاسبية خصوم للمؤسسات؛ أي خصوم لقطاع الأعمال.

ب. أعوان الفائض المالي: أو ما يعرف بأعوان القدرة على التمويل الذين يبحثون عن توظيف الفائض، فهي إذن من الناحية المحاسبة تمثل أصولاً لها.

إن أصحاب العجز المالي الذين يرغبون في الحصول على الموارد المالية يعرفون بالمستثمرين أو المقترضين، أي الباحثين عن الأموال لتمويل مشاريعهم الخاصة، في حين يظهر أصحاب الفائض كمدخرين يبحثون عن توظيف مواردهم المالية أو كمقرضين، ففي أي اقتصاد نجد مجموعتين متناظرتين من حيث الحاجة والقدرة على التمويل، على هذا الأساس تتحدد مصادر تمويل المؤسسات كما يلي:

- ✓ التمويل الذاتي وهذا ما يعرف برفع رأس المال داخلياً، كما يمكن استعمال مخصصات الاهتلاكات.
  - ✓ رفع رأس المال وهذا بإصدار الأسهم وزيادة المساهمين لحصتهم في المؤسسة.
  - ✓ الاستدانة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، أو عن طريق إصدار منتجات تمثل ديناً على المؤسسة.
- يبقى التمويل الذاتي ورغم أهميته محدوداً نوعاً ما، وهذا لضخامة الاستثمارات وعدم كفاية الأموال الذاتية لكل مؤسسة، بمعنى آخر عملية تمويل الاقتصاد تعتمد أساساً على القروض وإصدار الأسهم والسندات في السوق الأولي، أو ما يعرف بالتمويل الخارجي لوحدات العجز، هذه العملية تتم بطريقتين مختلفتين:<sup>1</sup>
- ✓ التمويل المباشر (Direct finance): ويتحقق بعملية أو صفقة ثنائية الطرفين بين المقرض والمقترض، عادة ما تكون في السوق وهذا بإصدار الأصول المالية المباشرة.
  - ✓ التمويل غير المباشر (Indirect finance): وهذا بتدخل أو إدماج طرف ثالث بين المقرض والمقترض، هذا الطرف الثالث يدعى بالوسيط المالي.<sup>2</sup>
- يلاحظ أن في التمويل المباشر تكون العلاقة مباشرة ما بين المقرضين والمقترضين النهائيين، أي أن العلاقة ما بين الأعوان غير المالية المقرضة والمقترضة تكون في السوق المالي، في حين نجد التمويل غير المباشر يتم بواسطة وسيط مالي، طبعاً العلاقة التمويلية ليست بسيطة بل تواجهها الكثير من المشاكل والتحديات نحاول دراستها فيما يلي.

<sup>1</sup> Siegel, B. N. (1982). Money, Banking, and the Economy a Monetarist View. USA: Academic Press. P.44.

<sup>2</sup> طبعا صغار المستثمرين والمؤسسات العائلية الصغيرة تتوجه للتمويل المصغر، سنتعرض لهذه الآلية عند تناول الإقصاء المالي في الفصل الثاني.

### المطلب الثاني: عدم كمال السوق وأهمية الوسطاء الماليين

كما رأينا أعلاه التمويل الخارجي داعم قوي للمؤسسات الاقتصادية ومساعد لنموها وتطور أنشطتها واستثماراتها، كما تلعب المؤسسات المالية أهمية كبيرة في ذلك من خلال مقارنة الإحتياجات المختلفة للأعوان الاقتصادية. ما يميز أسواق العمليات المالية تنامي ظاهرة عدم تماثل المعلومات أو ما يعرف بظاهرة المعلومات غير المتكافئة بين أطراف عقود التمويل سواء في السوق البنكي أو المالي، هذا العجز المعلوماتي يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المعلومات مما يؤثر سلبا على صغار المستثمرين.

نحاول فيما يلي التعرض لكل من تكاليف المعاملات المالية وظاهرة عدم تماثل المعلومات التي تؤدي في النهاية للاختيار المضاد والخطر الأخلاقي، وهي كلها ظواهر أساسية تميز العلاقة التمويلية بين أعوان الفئاض وأعوان العجز.

### الفرع الأول: تكاليف المعاملات

يمكن فهم أثر تكاليف المعاملات (Transaction Costs) نتيجة البحث عن المعلومة سواء مالية، محاسبية، اقتصادية... من قبل الأفراد والمؤسسات لتوظيف واستثمار أموالهم. تزيد أهمية دراسة ارتفاع تكاليف المعاملات بالنسبة لصغار المدخرين والمستثمرين، فمثلا نفترض أن مدخر له 50.000 دج يبحث عن استثمار هذا المبلغ في سوق الأسهم، طبعا هذا المبلغ لا يسمح له إلا بشراء مجموعة محدودة من الأسهم المصدرة وقد لا ينفد أمر الشراء أصلا في حالة تحديد سعر أعلى أثناء عملية التسعير، في ظل هذه الخصائص تبرز أهمية المؤسسات المالية والوسطاء في تخفيض هذه التكاليف وبالتالي مساعدة صغار المستثمرين أو المدخرين للولوج والاستفادة من الخدمات المالية وذلك من خلال:

✓ **اقتصاديات الحجم** والتي توفر الحل لمشكلة ارتفاع التكاليف، فكما هو معلوم تنخفض تكلفة أي وحدة نقدية مستثمرة مع زيادة حجم المعاملة، بمعنى أن جمع الأموال المستثمرة لصغار المدخرين والمستثمرين ومعالجة إحتياجاتهم سوف تنخفض مقارنة بتكاليف معاملات كل مدخر أو مستثمر على حدى. فكما هو معلوم في المجال المالي فإن تكلفة عملية شراء 10 آلاف سهم في البورصة لا تختلف كثيرا عن عملية شراء 50 سهم.<sup>1</sup>

✓ **العمل كخبراء** فبالإضافة إلى ارتفاع تكاليف المعاملات نجد كذلك ضعف مستوى أداء الأفراد والمؤسسات لمهامهم الاستثمارية وبالتالي زيادة حجم المخاطر التي يواجهونها، هنا تبرز أهمية الوسطاء في التقليل من هذه المشاكل انطلاقا من وظيفتهم وتعاملهم كخبراء في المجال المالي والمعلوماتي وربط العلاقات وتحليل السوق، والقدرة على متابعة المشاريع والاستثمارات سواء للأفراد والمؤسسات.

### الفرع الثاني: عدم تماثل المعلومات

تعرف ظاهرة عدم تماثل المعلومات (Asymmetric Information) بأنها أحد الصفات الأساسية لسوق التمويل والتي تتمثل في: "معرفة أحد أطراف العقد أو الصفقة معلومات لا يعرفها الطرف الآخر، بمعنى أن أحد

<sup>1</sup> Mishkin, F. S. (2010). Monnaie, banque et marchés financiers. (9 éditions). Paris : Nouveaux Horizons, P.234

الطرفين ليس له معرفة تامة أو كافية عن الطرف الآخر، خاصة فيما يخص نوعية المشروع المقترح للتمويل أهو جيد أو سيئ ونوايا التسديد مما يؤدي إلى صعوبة اتخاذ القرار المناسب".<sup>1</sup>

حسب (Stiglitz) ما يميز العملية التمويلية هو وجود عجز معلوماتي بين الأطراف، فمن جهة المقرض ليس له القدرة على معرفة صدق وملاءة المقترض، وهذا ما يعرف بعدم التماثل القبلي (Ex-Ante)،<sup>2</sup> والذي يظهر قبل عملية إبرام العقد، ومن جهة أخرى تتطلب العملية التمويلية مراقبة ومتابعة في حالة إبرام العقد حتى لا يحدث خطر عدم التسديد أو ما يعرف بعدم التماثل البعدي (Ex-Post). هنا تبرز أهمية الوسطاء الماليين الذين يتوفرون على ميزة نسبية في مجال إنتاج وتوفير المعلومات التي يبحث عنها أطراف العملية التمويلية وهذا لتجنب مشكلتي الإختيار المضاد والخطر الأخلاقي.

أ. مشكلة الاختيار المضاد (Adverse Selection): والتي تظهر نتيجة العجز المعلوماتي عن نوعية المشاريع المقترحة للتمويل وقبل إنجاز المعاملة، طبعاً في سوق الطلب على التمويل توجد المشاريع الجيدة والمشاريع السيئة أو الرديئة، وفي ظل عدم القدرة على التفرقة بينهم يقوم أصحاب الفوائض أو المقرضون بفرض معدل فائدة يعكس النوعية المتوسطة لكل المشاريع الباحثة عن التمويل والموجودة في السوق، عند هذا المعدل يجد أصحاب العجز أو المقرضون الجيدون أنفسهم مجبرين على دفع علاوة مخاطر تفوق قيمة مخاطرتهم الحقيقية، في المقابل يستفيد المقرضون السيئون من علاوة مخاطر سالبة بحيث يتحدد المعدل المتوسط في مستوى أقل من المعدل الحقيقي لمشاريعهم.<sup>3</sup> هذه الوضعية تعجل بانسحاب المشاريع الجيدة من السوق لأنها ببساطة لا تستطيع تحمل معدل أكبر من المعدل الحقيقي الذي يعكس مستوى مخاطرها أين تصبح العروض الأسوأ أو المشاريع السيئة هي الأكثر احتمالاً للانتقاء.

ب. مشكلة الخطر الأخلاقي (Moral Hazard): وتظهر بعد إتمام العقد خاصة إذا كانت المشاريع الممولة ذات مخاطر عالية وبالتالي إمكانية إفلاسها عالية، إضافة إلى احتمال لجوء المقترض إلى سلوك غير أخلاقي إنتهازي من أجل عدم التسديد وعدم تحمل المسؤولية وبالتالي خيانة المقترض ولو جزئياً وتغليب مصلحته الخاصة، فالخطر الأخلاقي يتمثل في التصرفات التي تعمل على تعظيم المنفعة الخاصة على حساب الآخرين.<sup>4</sup>

إذن خلاصة لما سبق وعلى خلاف فرضية المعلومات المتوفرة والكاملة وغياب التكاليف حسب النظرية الكلاسيكية، يتميز سوق التمويل بعجز معلوماتي ناتج عن وجود معلومات غير متكافئة يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المعاملات وظهور مشكلتي الاختيار المضاد والخطر الأخلاقي. ارتفاع تكاليف المعاملات ووجود معلومات غير متكافئة بين الأطراف هو ما يفسر جزياً أهمية وجود الوسطاء الماليين في العملية التمويلية، في هذا الصدد يشير كل

<sup>1</sup> Hubbard, G. P., & O'Brien, A. P. (2012). Money, banking, and the financial system. Pearson Higher. P.255.

<sup>2</sup> Slialom. L. (2004). Économie bancaire. Paris : La découverte. P. 49.

<sup>3</sup> Ritter, L.S. & Silber, W. L. & Udell, G. F. (2004). Op cit. P.199.

<sup>4</sup> المصري، رفيف يونس (2014). الاقتصاد والأخلاق والفساد (الطبعة الأولى). دمشق: دار القلم. ص. 141.

من (Leland & Pyle) إلى أن النماذج التقليدية للأسواق المالية تجد صعوبة في تفسير وجود الوسطاء، فإذا لم تكن هناك تكاليف يلجأ المدخرون أو المقرضون إلى شراء الأصول الأولية المصدرة من قبل المقترضين أو المستثمرين مباشرة وبالتالي تجنب تكاليف الوساطة.<sup>1</sup> إذن أهمية الوسطاء الماليين تتمثل في التقليل من نقائص سوق التمويل وذلك من خلال العمل على إنتاج المعلومات ومعالجة مشكلتي الاختيار المضاد والخطر الأخلاقي وبالتالي تخفيض تكاليف المعاملات من خلال الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم وأهمية الخبراء. طبعاً نوعية المعلومات ومستوى المهارات والخبرة المهنية التي تتطلبها عملية التمويل وشراء وبيع الأوراق المالية تحتاج للوسطاء الماليين، لأنهم الأقدر على القيام بعملية نقل الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، وعلى تداول الأوراق المالية بكفاءة أكبر مما لو ترك الأمر لوحدة الفائض أن تقوم بهذه المهمة بنفسها.<sup>2</sup>

نظراً لأهمية مشكلة الاختيار المضاد ودوره في التقليل من كفاءة السوق التمويلي سنحاول التركيز عليه أكثر فيما يلي ودراسة دور الوسطاء في التقليل والحد منه في المجال المالي.

### الفرع الثالث: تخفيض الاختيار المضاد

في مقال شهير قام الاقتصادي (Akerlof) بتحليل مشكلة الاختيار المضاد وأثر ذلك على كفاءة وعمل السوق وسلوك البائع والمشتري من خلال دراسة سوق السيارات المستعملة.<sup>3</sup> في ظل فرضية وجود معلومات غير متكافئة حول نوعية السيارات المعروضة للبيع يتم تحديد سعر وحيد بغض النظر عن نوعية السيارة إن كانت جيدة أو سيئة مما يدفع بعارضي السيارات الجيدة إلى الانسحاب من السوق، فالسعر المنخفض يجعل أصحاب السيارات الجيدة ليس لهم مصلحة لولوج السوق أين يكون السعر المحدد لا يعكس قيمة السيارة المعروضة للبيع، مع بقاء طبعاً عارضوا السيارات السيئة، مع مرور الوقت يتفطن المشترون لهذا المشكل فتقل عمليات الشراء والمعاملات إلى أن يختفي السوق نهائياً.

اهتم العديد من الاقتصاديين بمشكلة المعلومات غير المتكافئة، فنجد أن (Spence) عدل من نموذج أكرلوف بإدخال ضمانات من البائع لصالح المشتري، كما اقترح (Leland) تنظيم نشاط المنتجين بإنشاء مكتب لمراقبة جودة المنتجات، ثم اهتم (Heinkel) باختبار مراقبة الجودة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Leland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. The journal of Finance, 32(2), 371-387. Available from: <https://www2.bc.edu/thomas-chemmanur/phdfincorp/MF891%20papers/Leland%20and%20Pyle%201975.pdf>. P. 373.

<sup>2</sup> السهموري، محمد سعيد (2012). إقتصاديات النقود والبنوك. عمان: دار الشروق. ص.56.

<sup>3</sup> المصري، رفيق يونس. مرجع سابق. ص.144.

<sup>4</sup> لمزيد من المعلومات أنظر رفيق يونس المصري، المرجع نفسه، ص.145.144.

طبعا وكما رأينا سابقا أهمية وجود الوسطاء تكمن في التقليل من مشكلة الاختيار المضاد، فبالعودة للمجال المالي والتمويلي لما تصبح التفرقة بين المؤسسات الجيدة والمؤسسات السيئة ذات المخاطر العالية عملية سهلة وواضحة، يقبل المدخرون أو المستثمرون بدفع السعر الحقيقي، عادة ما يكون مرتفع، للأصول المصدرة من قبل المؤسسات الجيدة، وبالتالي تصبح سوق القروض والسوق المالية قادرة على تمويل هذه المؤسسات. إن معالجة مشكلة الاختيار المضاد والحد من العجز المعلوماتي يتم من خلال:

**أ. بيع المعلومات:** أي تزويد المدخرين والمستثمرين بالمعلومات الضرورية حول المؤسسات المرشحة للتمويل، بمعنى لا بد من خلق مؤسسات تعمل على جمع وإنتاج المعلومات والتي تسمح بالتمييز والتفرقة بين المشاريع والمؤسسات الجيدة من السيئة ثم بيعها للباحثين عنها والراغبين في توظيف مدخراتهم في سوق الأسهم والسندات، مثال على ذلك نجد في الو.م.أ مؤسسات مثل (Standard and Poor's) ومؤسسة (Moody's) ومؤسسة (Value Line) في إنجلترا ووكالة (Fitch) التي تقوم بجمع المعلومات حول ميزانيات المؤسسات وأنشطتهم الاستثمارية ثم تحليلها وبيعها للمشاركين فيها.<sup>1</sup> طبعا هذه المؤسسات والوكالات خاصة لهذا نجد نظام عملية إنتاج المعلومات وبيعها هو نظام خاص لا تتدخل السلطات العامة فيه، ولهذا لم يحل مشكلة الاختيار المضاد نهائيا وذلك لظهور مشكلة أخرى تتمثل في الاستفادة المجانية للمعلومة من قبل بعض المستثمرين والمدخرين والتي عرفت باسم الركوب المجاني أو غير الشرعي (The free-rider problem)<sup>2</sup> والذي يتمثل بقيام فرد باستغلال المعلومات والاستفادة منها دون دفع ثمنها. إن عملية شراء المعلومة تجعل المستثمرين قادرين على تمييز المؤسسات الجيدة وبالتالي شراء أصولها المالية المصدرة في السوق، هذا السلوك سوف يلاحظ من قبل الآخرين بعد فترة زمنية (t+1) مما يحتم عليهم التوجه لطلب هذه الأصول، أي الحصول على المعلومة مجانا مما يؤدي إلى زيادة أسعار هذه الأصول خاصة إذا كان عدد هذا السلوك كبير. إن ارتفاع أسعار الأصول المالية يؤثر سلبا على مشتري المعلومات لاضطرارهم تحمل علاوة أو تكلفة إضافية علاوة على تكاليف الحصول على المعلومات على عكس أصحاب سلوك الركوب المجاني، وبالتالي لم يكن لهذا النظام الخاص لإنتاج وبيع المعلومات فعالية كبيرة في الحد من مشكلة الاختيار المضاد.

**ب. التنظيم العام للمعلومات:** إن مشكلة الاستغلال الخفي أو ما يعرف بسلوك الركوب المجاني للمعلومات يعيق النظام الخاص لإنتاج وبيع المعلومات من الحد أو التخلص من مشكلة الاختيار المضاد، وبالتالي ضرورة تدخل الدولة أو مؤسساتها للقيام بهذه العملية بدل الخواص وتوفيرها مجانا. الكثير من الدول تبنت هذا الخيار من أجل رفع كفاءة وفعالية سوق التمويل، ففي الو.م.أ نجد هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC)، كذلك في المملكة المتحدة نجد هيئة الخدمات المالية وفي فرنسا نجد هيئة الاسواق المالية وألمانيا هيئة الرقابة المالية الاتحادية (BAFIN).

<sup>1</sup> Mishkin, F. S. (2010). op cit. P. 237.

<sup>2</sup> Ibid.

إن مشكلة عدم تماثل المعلومات توضح لماذا يعتبر القطاع المالي والأسواق المالية من بين القطاعات التي تحتاج إلى قوانين تنظيمية ورقابية كبيرة، فالتنظيم العام للمعلومات يعمل على توفير المعلومة الضرورية التي تسمح بتنظيم السوق ورفع كفاءتها. إن العمل بهذا النظام له عدة مزايا من بينها تحفيز المؤسسات على العمل والتطور والتحول إلى مؤسسات جيدة قادرة على بيع أصولها المالية بأسعار مرتفعة، لكن في المقابل لا يخلو هذا النظام كذلك من العيوب فمن خلال عمل المؤسسات على تمويه وتحسين المعلومات الموجهة للجمهور يجعل عملية التفرقة أصعب وبالتالي الحد من حل مشكلة الاختيار المضاد.

هنا تبرز أهمية المؤسسات المالية وعملها كوسطاء تعمل على إنتاج المعلومات حول وضعية ونشاط مؤسسات الاقتصاد الوطني، حيث لهم القدرة على تصنيف وترتيب مخاطر المشاريع الاستثمارية، بالإضافة إلى قدرتهم على منح القروض لأفضل المترشحين للتمويل بسعر يغطي سعر الفائدة الممنوحة للمدعين وتكاليف إنتاج المعلومات. فللوسطاء الماليين أهمية كبرى في الاقتصاد من خلال توفير وإنتاج المعلومات حول نشاط المؤسسات وبالتالي حل مشكلة عدم تناظر المعلومات مما يؤدي للحد من مشكلة الاختيار المضاد.

حتى يتم فهم دور الوسطاء وأهمية الوساطة المالية لابد من التعرض للنظام المالي وأهم مؤسساته على أساس أنه يعتبر قناة لمرور الموارد المالية بين الأفراد والمؤسسات وبالتالي توفير الخدمات المالية الضرورية للاقتصاد.

### المطلب الثالث: النظام المالي

يعرف النظام في ويكيبيديا على أنه: " مجموعة من العناصر المتفاعلة فيما بينها، أي بينها علاقات متبادلة لأجل تحقيق هدف محدد، فالنظام يتكون من مجموعة من المدخلات تتم معالجتها وتفاعلها ضمن مجموعة من العمليات تؤدي في النهاية إلى مجموعة من المخرجات تختلف في خصائصها شكلا، حجما ووظائفيا".<sup>1</sup>

كذلك يعرف بأنه: مجموعة من النظم الفرعية ترتبط مع البيئة بواسطة علاقات لتحقيق هدف. والنظم الفرعية هي المكونات الأساسية للنظام، أما البيئة فهي ما يحيط بالنظام وتؤثر وتتأثر بذلك النظام.<sup>2</sup> فأى نظام عبارة عن مجموعة من العناصر أو الأجزاء والعلاقات المتشابكة والمعقدة وهذا ما يؤدي إلى ظهور أنظمة فرعية أو جزئية. على هذا الأساس نجد أن النظام المالي نظام جزئي من النظام الاقتصادي ككل والذي يتمثل في مجموعة من الأنشطة والعلاقات التي تكمل بعضها البعض يتم من خلاله تبادل المعلومات من أجل تحقيق هدف مشترك.

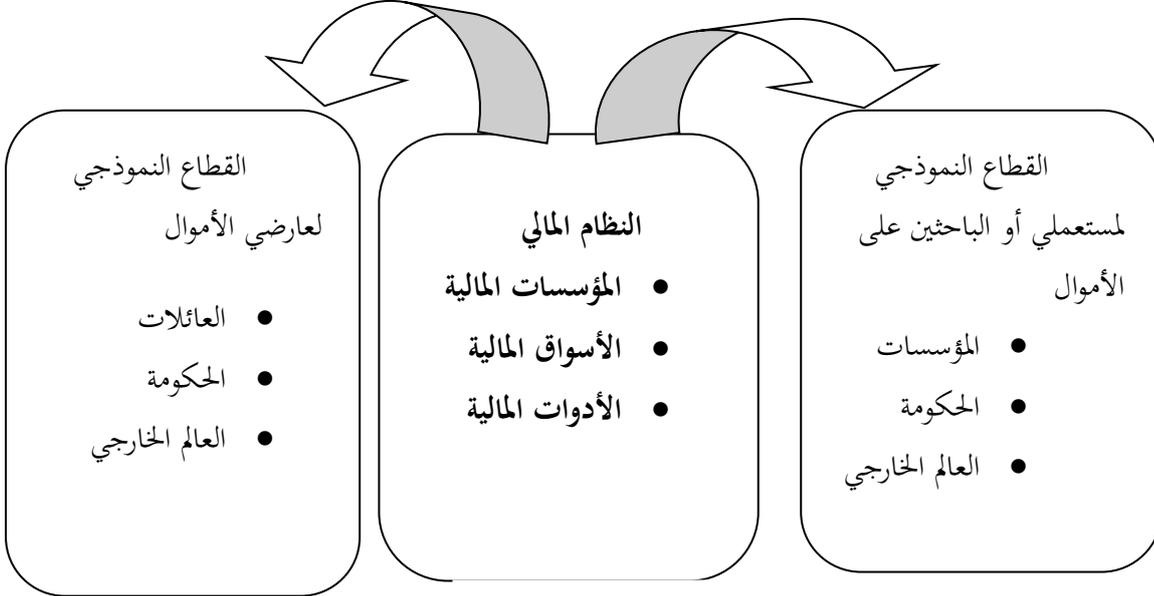
<sup>1</sup> موقع ويكيبيديا: نظام /or.wikipedia.org/wiki. تم الاطلاع يوم: 2015/06/18.

<sup>2</sup> [www.abahe:Arab](http://www.abahe:Arab) British Academy for higher education. In [www.abahe.co.uk](http://www.abahe.co.uk). 18/06/2015.

## الفرع الأول: مفاهيم حول النظام المالي

يمكن تحديد موقع النظام المالي في خارطة الأعوان الاقتصادية من خلال الشكل التالي:

شكل رقم 1- 6: النظام المالي



المصدر: من إعداد الطالب

من خلال الشكل أعلاه يعمل النظام المالي على ضمان انسياب الأموال بين مختلف المتعاملين الاقتصاديين، فهو يتوسط الأعوان غير المالية ذات الفائض وذات العجز، ويتكون أساسا من ثلاث عناصر أساسية هي: المؤسسات المالية، الأسواق المالية والأدوات المالية والتي من خلالها يضمن عملية انتقال الأموال بين مختلف الأطراف. على هذا الأساس يعرف النظام المالي على أنه:

✓ مجموعة المؤسسات والآليات التي تعمل على تحقيق التعادل بين النفقات والايادات على مستوى الاقتصاد الكلي.<sup>1</sup>

✓ تجمع الأسواق والوسطاء ومؤسسات مختلفة.<sup>2</sup>

✓ تفاعل الوسطاء، الأسواق وصناع السياسة والتنظيمات لمساعدة عملية تدفق الأموال من مدخرات إلى استثمارات.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Allegret, J. P., & Courbis, B. (2000). Monnaie et financement .Paris : Vuibert. P.23.

<sup>2</sup> بن قنور، أشواق (2015). تطور النظام المالي والنمو الإقتصادي. عمان: دار الراجحة. ص.33.

<sup>3</sup> Ronald W.Melicher and Edgar A. Norton. Op cit. P.

فالنظام المالي يتمثل في مجموعة المؤسسات والآليات التي عن طريقها تستطيع أعوان العجز التفاعل مع أعوان الفائض من خلال سد الفجوة المعلوماتية وتحقيق عملية التمويل.

هنا لا بد من التفرقة بين القطاع أو الجهاز المالي والنظام المالي، الأول يقصد به جميع المؤسسات المالية من بنك مركزي، بنوك تجارية والمؤسسات المالية الأخرى، إضافة للأسواق المالية، بينما النظام المالي فبالإضافة للمؤسسات نجد كذلك الأنظمة والقوانين التي تنظم مختلف الأنشطة المالية. إذن فالنظام المالي يتمثل في شبكة من المؤسسات والأسواق والأنظمة التي تضمن عملية نقل وتحريك الأموال بين أصحاب الفوائض وأصحاب العجز مما يضمن عملية تمويل الاقتصاد. النظام المالي يعمل وفق آلية نقل وتحويل عرض الأموال لتلبية الطلب عليها وفق آلية السعر. نظريا العرض والطلب على الموارد المالية يمكن أن يكون متطابق مباشرة، لكن في الواقع هناك عدم التوافق أين يتم التعادل وفق آلية النقل من خلال التمويل المباشر والتمويل غير المباشر، وذلك من خلال: تمويل إنشاء مؤسسات جديدة، تمويل عملية توسع مؤسسات موجودة، تمويل الصناعات والنمو الاقتصادي.

حتى يتسنى لنا فهم أهمية النظام المالي وأهم أدواته لا بد من دراسة وظائف النظام المالي.

### الفرع الثاني: وظائف النظام المالي

للنظام المالي وظائف متعددة لا تقتصر فقط كونه يعمل على تكييف وضبط التمويل بين العارضين والباحثين عنه. يحصي معظم الاقتصاديين والخبراء الماليون الوظائف التالية:

- ✓ تأسيس نظام دفع فعال وتسوية المدفوعات وهذا من أجل تسهيل تبادل السلع والخدمات والأصول.
- ✓ وضع في التداول وسائل الدفع اللازمة من عملات معدنية، نقد قانوني ونقد كتابي و....
- ✓ قابلية تحويل العملات مما يسهل التبادل الدولي.
- ✓ إدارة وسائل الدفع (الدور الرئيسي للبنوك).
- ✓ إقامة نظام المقاصة بين البنوك.

إن تطور وسائل الدفع أدى إلى زيادة كفاءة النظام المالي في تأدية هذه الوظيفة، فمن خلال تطور أشكال النقد تاريخيا والانتقال من النقود السلعية، المعدنية، الورقية وصولا لنقود الودائع أو النقد الكتابي وأشباه النقود وأخيرا النقد الإلكتروني، هذا التطور والذي يعبر عنه من خلال ظاهرتين، الأولى تدعى بلامادية النقود (Dematerialized money) أين أصبح النقد عبارة عن حسابات لدى البنوك ليس لها أي كيان مادي،<sup>1</sup> في حين الثانية تعرف بظاهرة درجة البنكية (Bancarisation) أين أصبحت نقود الودائع تمثل النسبة الأكبر من

<sup>1</sup> Pirjan, A., & Petrosanu, D. M. (2008). Dematerialized Monies-New Means of Payment. Romanian Economic and Business Review, 3(2), 37-47. Available from: <http://www.rebe.rau.ro/RePEc/rau/journal/SU08/REBE-SU08-A4.pdf>. P. 37.

الكتلة النقدية قد تصل إلى حدود 95% في الدول المتقدمة وهي تعكس حجم استعمال الخدمات البنكية. من خلال هاتين الظاهرتين أصبح النظام المالي يقوم بوظيفة نظام الدفع بكفاءة وفعالية كبيرة:

✓ تعبئة المدخرات من خلال عقود الإيداع مثل شهادات الإيداع، شهادات التأمين والمنتجات الأخرى للإدخار التي يوفرها النظام المالي، فهو يعمل على توفير منافذ لعملية تعبئة قصد إحداث تركيز في رأس المال يساهم في عملية التراكم الرأسمالي.

✓ تحويل الموارد من خلال توفير وسائل وآليات نقل وتحويل الموارد المالية بين المؤسسات والأفراد سواء على المستوى المحلي أو الدولي وذلك من خلال: القرض والاقتراض أو تحويل داخلي وتحريك رؤوس الأموال الدولية من خلال توفير فرص استثمارية دولية.

✓ تنوع وإدارة المخاطر، يقوم النظام المالي بتنوع المخاطر عبر تمويله لعدة قطاعات اقتصادية تساهم في عملية تنوع المحافظ المالية لمختلف الأفراد والمؤسسات الاقتصادية، هذا التنوع يؤدي إلى تقليص المخاطر الكلية التي تواجهها هذه الأعوان. كذلك يعمل النظام المالي على تحويل المخاطر فمثلا عقد التأمين يحول الخطر من المؤسسة إلى شركة التأمين، طبعاً شركات التأمين لها القدرة على تحمل درجة مخاطرة لا تستطيع المؤسسات والأفراد تحملها. كذلك يوفر النظام المالي الأدوات المالية المتمثلة في المشتقات المالية كالخيارات والعقود المستقبلية التي تساعد على التحوط من المخاطر.

✓ إنتاج المعلومات بجميعها ونقلها، فكما رأينا سابقاً تعتبر هذه الوظيفة أساسية لتقليل من مشكلة عدم تناظر المعلومات بين أطراف عقود التمويل سواء على مستوى القطاع البنكي أو السوق المالي. فالميزة النسبية التي تتميز بها المؤسسات المالية في مجال إنتاج المعلومات تمكنهم من تقليص التكاليف مما يؤثر إيجاباً على حجم المعاملات. فمثلاً إنتاج معلومة حول ربحية المشاريع الاستثمارية وحالة المؤسسات الباحثة عن التمويل وقدرتهم على الاستدانة والوفاء بالتزاماتهم تقلص من تكاليف البحث وبالتالي تخفيض تكاليف المعاملات.

✓ حل مشكلة الحوافز، ترتبط مشكلة الحوافز بوجود عجز معلوماتي مما يطرح مشكلة نوعية المقترض أو الباحث عن التمويل وظهور خطر الإختيار المضاد والخطر المعنوي، من خلال عملية إنتاج المعلومات التي تساعد على وضع وتحرير عقود مشجعة، إضافة إلى وضع ميكانزمات وآليات تساعد على حل وتقليص النزاعات المرتبطة بهذه العقود.

طبعاً الاختلاف في القيام بهذه الوظائف يحدد مستوى كفاءة وفعالية النظام الأساسي ودوره في تحريك النشاط الاقتصادي، على هذا الأساس نجد أن (Charls Colomirs) فرق بين أربع مستويات للأنظمة المالية: المستوى الأساسي (Basic)، المستوى الوظيفي (Functioning)، ثم المستوى المتطور (Developed)، وأخيراً المتطور جداً (Sophisticated).

من خلال هذه المستويات يعرف (Charls) النظام المالي تعريفاً وظيفياً كما يلي:<sup>1</sup>

✓ الوظيفة البدائية لأي نظام مالي تتمثل في إصدار وحماية العملة، الوظيفة الثانية تطوير وترقية آلية الدفع من خلال نظام المقاصة الذي يمكن الأفراد من تسوية مدفوعاتهم فيما بينهم دون خطر. تعتبر هذه الوظيفتان الأساسيتين وهي من اختصاص البنوك.

✓ وظيفة الأداء أو سير العمل والمتمثلة في قيام النظام المالي بوظيفة التمويل وإدارة المخاطر والتعامل بالمشتقات المالية والتأمين، هنا يقوم بتوفير وظائف تتجاوز الوظائف الأساسية.

✓ أما النظام المالي المتطور فيقوم بالعمل على التخصيص الأمثل للموارد عن طريق التسعير، بالإضافة لقيامه بمجموعة متنوعة من الخدمات المالية الأساسية وإدارة المخاطر على مستوى عالي من الكفاءة.

✓ أما الأنظمة المالية المتطورة جداً فهي تعمل على توفير مجموعة كاملة من المنتجات والخدمات المالية التي لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

إن هذا الاختلاف في مستويات الأنظمة المالية راجع أساساً للمؤسسات المكونة لها وأهميتها في المنظومة التمويلية، وهذا ما يقودنا للبحث عن أهم المؤسسات المكونة للنظام المالي.

### الفرع الثالث: مؤسسات النظام المالي

إن الوظيفة الأساسية لأي نظام مالي تتمثل في تسهيل عمليات الدفع في الاقتصاد عن طريق توفير النقد، هذا الأخير يعرف على أنه مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد التي بحوزة الأعوان الاقتصادية غير المالية المقيمة.<sup>2</sup> فمؤسسات النظام المالي تتمثل أساساً في: البنك المركزي والخزينة العامة، المؤسسات المالية ولأسواق المالية.

أ. المؤسسات ذات طبيعة خاصة: وهنا نجد كل من البنك المركزي والخزينة العامة.

أ.1. البنك المركزي، الوظيفة العامة للبنك المركزي مرتبطة بالنقد والقرض والسياسة النقدية، ولهذا يقوم بالوظائف التالية:

- ✓ المحافظة على استقرار العملة داخلياً من خلال السياسة النقدية وخارجياً من خلال سياسة الصرف.
- ✓ الوظائف المرتبطة بالنقد وأنظمة الدفع، أي القيام بإصدار النقد القانوني.
- ✓ دوره كبنك للبنوك، عادة ما تلجأ البنوك إلى الاقتراض من البنك المركزي في الحالات الطارئة والحرجة.
- ✓ دوره كبنك للدولة وهذا بتسيير حسابات الخزينة العامة.
- ✓ وظائف أخرى منها مراقبة مؤسسات القرض والمحافظة على استقرار النظام المالي.

<sup>1</sup> Arner, D. Op cit. P.45.

<sup>2</sup> Lelievre, V. (1999). , Macroéconomie, la monnaie. paris: éditions Bréa.P. 44.

للبنك المركزي حق إصدار النقد القانوني أو المركزي الذي له قوة إبراء غير محدودة داخل الإقليم الوطني، يتعامل البنك المركزي مع البنوك والخزينة العامة والتي من خلالها تشبع حاجات الأعوان غير المالية بالنقد القانوني، فهو يتصدر النظام البنكي ويسعى للحفاظ على الاستقرار النقدي من خلال السهر على متابعة نشاط البنوك. بهذا يمكن تلخيص وظائف البنك المركزي في النقاط التالية: الوظيفة المصرفية وتمثل في قيام البنك المركزي بالخدمات التي تطلبها الحكومة والبنوك التجارية، الوظيفة النقدية والائتمانية بالإشراف على تنفيذ السياسة النقدية والائتمانية للدولة، الوظيفة الرقابية الشيء الذي يضمن التوازن بين النقد والائتمان.

أ.2. **الخزينة العامة**، هي الممثلة المالية للحكومة، تقوم بتنظيم الميزانية العامة للدولة والإشراف على تنفيذها سنويا، وبالتالي فهي الجهة المسؤولة على تنفيذ السياسة المالية للدولة. تقوم الخزينة العامة بدور نقدي ومالي:

✓ النقدي يتمثل في إصدارها لوسائل دفع تعرف بالقطع النقدية أو النقد المساعد التي تقوم ببيعها للبنك المركزي مقابل الحصول على قيمتها من النقد الكتابي القانوني.

✓ المالي فيتمثل في المساهمة بتمويل الاقتصاد الوطني عن طريق الاستثمارات العامة المسطرة في ميزانية الدولة، إضافة إلى إصدارها سندات تتمتع بالسيولة الكبيرة تعرف بسندات الخزينة قصيرة الأجل.

إن النقود المصدرة من قبل البنك المركزي والخزينة العامة المتكون من الأوراق النقدية والنقد القانوني للمؤسسات المالية والقطع النقدية هي نقود عالية القوة تمثل الالتزامات النقدية للبنك المركزي والخزينة العمومية، وتعرف بالقاعدة النقدية.

ب. **البنوك**: هي مؤسسات مالية يتمثل دورها الاقتصادي في ثلاث وظائف أساسية: جمع الموارد المالية، منح وتوزيع القروض للباحثين عنها، خلق وتسيير وسائل الدفع. هذه المؤسسات تسمى بوسطاء الودائع وتعرف كذلك بمؤسسات الإيداع (Depository Institution) وتنقسم إلى نوعين: البنوك التجارية والبنوك المتخصصة.

ب.1. **البنوك التجارية**، تمثل الموارد الذاتية للبنوك التجارية نسبة صغيرة من المجموع الكلي لمواردها المالية، في حين تمثل الودائع تحت الطلب أو الموارد الخارجية النسبة الأكبر. تتميز البنوك التجارية بمنح القروض لمؤسسات الأعمال لقدرتها على خلق النقد الكتابي أو الائتماني عن طريق الودائع المشتقة الناتجة عن فتح حسابات تحت الطلب لفائدة الأعوان الاقتصادية غير المالية، كذلك يعرفها بعض الفقهاء بأنها تلك المؤسسات التي تقوم باستئجار وتأجير النقود، فأهم ميزة تميزها عن باقي المؤسسات المالية هي قدرتها على مضاعفة النقود (Money Creation).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سمحان، حسين؛ يامن، إسماعيل (2011). إقتصاديات النقود والمصارف. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع. ص. 106.

ب.2. البنوك المتخصصة، وهي قريبة من البنوك التجارية (Near Bank)، وتعرف كذلك بمؤسسات الإقراض المتخصصة<sup>1</sup>، فهي مؤسسات قرض ذات طبيعة خاصة تتمثل المهمة التقليدية لهذه البنوك في استعمال مواردها المالية في عمليات تمويلية موجهة نحو قطاعات اقتصادية أهمها: تمويل العقارات، تمويل الإدارات العمومية، تمويل التنمية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. إذن تقوم هذه البنوك بعمليات إئتمانية متوسطة وطويلة الأجل في نشاط اقتصادي معين يعكس تسميتها كالبنوك العقارية، الزراعية والصناعية و...، قد يرجع التخصص إلى مقابلة حاجات إئتمانية من نوع خاص كما هو الحال بالنسبة لمؤسسات الادخار، إتحادات منح الإئتمان، بنوك الاستثمار والأعمال، إضافة إلى تعاملها في السوق المالية.

تعرف البنوك التجارية والمتخصصة بالمؤسسات المالية البنكية، فهي تعتبر في النظام المالي كبنوك من الدرجة الثانية بعد البنك المركزي، وهذا للدور الذي تلعبه في تمويل الاقتصاد وخاصة البنوك التجارية القادرة على خلق النقد الكتابي لفائدة الأعوان غير المالية، أما فيما يخص البنوك المتخصصة فهي تساهم في مقابلة الطلب على الاقتراض وتقديم الخدمات المالية دون القدرة على خلق النقد. يشكل كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والبنوك المتخصصة ما يعرف بالنظام البنكي.

ج. المؤسسات المالية الأخرى: هي مؤسسات أو شركات الوساطة المالية التي تعمل على تعبئة المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو المجالات الاستثمارية، فهي تعمل على زيادة حجم الائتمان في الاقتصاد الوطني بالقدر الذي تتوفر عليه من أموال، أي ليس لها القدرة على خلق النقود، لهذا تعرف بالمؤسسات المالية غير النقدية. من أهم هذه المؤسسات نجد الوسطاء المقرضون، صناديق التوفير والاحتياط، صناديق الضمان الإجتماعي والمعاشات، شركات الاستثمار وشركات التأمين<sup>2</sup>.

ج.1. صناديق التوفير والاحتياط، وهي تختص في مجال السكن وقطاع التشييد، بالإضافة إلى توظيف فوائدها المالية إما في السوق المالي أو إقراضها لطالبي رؤوس الأموال<sup>3</sup>، في المقابل تقوم بفتح حسابات إيداعية لصالح الأعوان غير المالية تعود عليهم بفوائد، تعرف كذلك ببنوك الادخار.

ج.2. شركات التأمين، وتعرف بوسطاء التعاقد ولها دور مزدوج، فإلى جانب قيامها بتقديم خدمات التأمين المتنوعة لمن يطلبها مقابل حصولها على أقساط التأمين، تقوم باستثمار الأموال المجمعة لديها في مجالات استثمارية مختلفة، بالإضافة إلى تعاملاتها الكثيفة في السوق المالي، إضافة إلى وجود شركات تأمين مختصة في إعادة التأمين.

<sup>1</sup> فضيل، فارس (2013). التقنيات البنكية محاضرات وتطبيقات. الجزء الأول. الجزائر: الموساك رشيد. ص.42.

<sup>2</sup> Baye, M. R., & Jansen, D. W. (1995). Money, banking, and financial markets: An economics approach. Houghton Mifflin College Division. P.39.

<sup>3</sup> سليمان ناصر، مرجع سابق، ص.164.

تنقسم شركات التأمين إلى قسمين هما:<sup>1</sup>

- ✓ شركات التأمين على الحياة وهي تعتبر بمثابة وسيط مالي ضمني، من جهة تقوم بتحصيل أقساط التأمين من المؤمن لهم يعرفون بأصحاب بواليص التأمين، ومن جهة أخرى تقوم بإقراض هذه المبالغ إلى مؤسسات الأعمال.
- ✓ شركات التأمين العام وهو ما يعرف بالتأمين على الممتلكات والخسائر، عادة ما تكون مدته سنة، ولهذا يطلق عليه بالتأمين قصير الأجل في حين يطلق على التأمين على الحياة بالتأمين طويل الأجل.

ج.3. شركات الاستثمار، وهي مؤسسات مالية تتميز بأن جميع مواردها المالية متشكلة من إصدار أسهم، سندات وشهادات الاستثمار، هذه الموارد المتجمعة يعاد توظيفها في محافظ مالية تتكون من الأوراق المالية ذات التداول العام في السوق المالية. تعرف شركات الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية بشركات الاستثمار المدار أما في فرنسا فتعرف بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

ج.3.1. شركات الاستثمار المدار، تقوم بتوظيف الأموال المتحصل عليها من المدخرين في الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية، كما تضمن تسييرا أمثالا للحواظ المالية، وهي تنقسم إلى قسمين:<sup>2</sup>

- ✓ شركات استثمار ذات نهاية مغلقة (Closed – end)، أي أن عدد الأسهم المصدرة والمباعة للجمهور في السوق المالية يكون ثابتا.

- ✓ شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة (Opened – end)، تدير هذه الشركات عددا من الصناديق التي تدعى بالصناديق المشتركة والتي تكون نهايتها مفتوحة، بمعنى أن حجم الأموال المستثمرة في الصندوق غير محددة.

ج.3.2. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)، وهي تنقسم إلى شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير (SICAV) وصناديق التوظيف المشترك (FCP)، تتميز هذه الهيئات بالتسيير الجماعي للقيم المنقولة لصالح حسابات زبائنها. تعتبر (SICAV) شركات استثمار مفتوحة لأن المدخرين لهم الحرية التامة في شراء وبيع شهادات الاستثمار بينما (FCP) بمثابة صناديق مغلقة.

يلاحظ أساسا أن شركات الاستثمار وجدت أساسا لمساعدة صغار المستثمرين على تنويع استثماراتهم من خلال محافظ ضخمة ومنوعة تنوعا واسعا، فالتنوع والسيولة هي من أهم خصوصيات شركات الاستثمار.

<sup>1</sup> Neave, E. H. (2002). Financial systems: principles and organization. London: Routledge. P.289.

<sup>2</sup> هندي، منير إبراهيم (1999). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة المعارف. ص.102.

د. الأسواق المالية: السوق المالي (Financial Market) هو مؤسسة تسهل تبادل الأصول المالية بما فيها الودائع والقروض، الأسهم والسندات والمشتقات، فهي قناة هامة تعمل كحلقة وصل ما بين المدخرين والمستثمرين، ويكون المصدر الرئيسي للتمويل في هذه القناة هو الادخار. هناك عدة طرق لتصنيف الأسواق المالية، قد تصنف على أساس مدة الأصل المالي، قد تصنف كذلك على أساس إصدار وتداول الأصل المالي، كذلك يمكن تصنيفها على أساس طبيعة الأصل المالي المصدر أو المتداول. على هذا الأساس نجد:<sup>1</sup>

د.1. سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل (Money Markets)، يسهل عملية بيع أوراق الدين قصيرة الأجل من وحدات العجز إلى وحدات الفائض،<sup>2</sup> عادة ما تتكون من المؤسسات التالية: البنك المركزي، البنوك التجارية، المؤسسات المالية غير النقدية والخزينة العمومية، والأدوات الأساسية لهذه السوق سندات الخزينة، الأوراق التجارية، شهادات الإيداع، القبولات المصرفية، إتفاقيات إعادة الشراء، شهادات الإيداع القابلة للتفاوض وسندات الخزينة الخاصة....

يتكون سوق الأموال قصيرة الأجل أو ما يعرف بالسوق النقدية من السوق الأولي والسوق الثانوي: الأولي محله إصدارات جديدة لأدوات الدين بينما الثانوي محل الإصدارات المستعملة أي التداول والتفاوض. فهو يتميز إذن بقصر الأجل، سرعة التداول وقلة المخاطر.

د.2. سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل (Capital Markets) المكان الذي يتم فيه خلق وتداول الأصول المالية طويلة الأجل، يمكن تعريفها كذلك بالمكان الذي يتم فيه مقابلة الاحتياجات والقدرات التمويلية للأعوان الاقتصادية.<sup>3</sup> كما أنها السوق التي تسمح بمبادلة القيم المنقولة بالنقد السائلة. يتكون سوق الأموال طويلة الأجل أو ما يعرف بالسوق المالية من سوق الأسهم وسوق السندات والمشتقات وهي تتكون من السوق الأولية والسوق الثانوية:<sup>4</sup>

د.1.2. السوق الأولية (Primary Market)، مكان تمويل المؤسسات بأموال جديدة، وهذا عن طريق إصدار الأسهم أو السندات (سوق الإصدار الأول)، يعرف كذلك بسوق الإصدارات الجديدة.

د.2.2. السوق الثانوية (Secondary Market)، وهو سوق تداول الأصول المالية المصدرة في السوق الأولي. كما نجد فيه أيضا سوق الدين وسوق الأموال الخاصة وأيضا السوق المنظم والسوق غير المنظم و...

<sup>1</sup> Baye, M. R., & Jansen, D. W. (1995). Op cit. P.31.

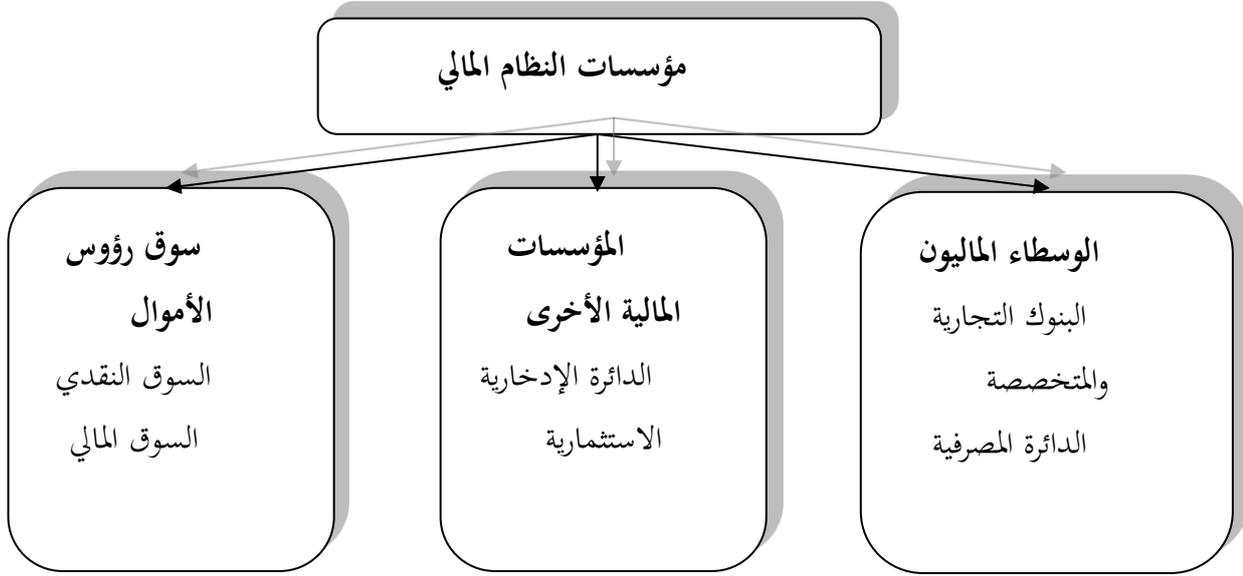
<sup>2</sup> Madura, J. (2008). Financial institutions and markets. (10<sup>th</sup> Edition). South Western. P.5.

<sup>3</sup> Ibid.

<sup>4</sup> هوشيار، معروف (2000). الاستثمارات والأسواق المالية، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع. ص.60.

خلاصة لما سبق، النظام المالي يظهر كمجموعة من المؤسسات المالية والأسواق والتي بواسطتها تتم إشباع حاجات أصحاب العجز والباحثون عن التمويل (المستثمرون). على هذا الأساس يمكن تلخيص مؤسسات النظام المالي في الشكل الموالي:

شكل رقم 1- 7: مؤسسات النظام المالي



المصدر: من إعداد الطالب

من خلال الشكل أعلاه نجد أن مؤسسات النظام المالي تصنف في ثلاث دوائر:

✓ دائرة مصرفية مالية وتشمل البنك المركزي، الخزانة العامة، البنوك التجارية، والبنوك المتخصصة، وأما يعرف بالنظام البنكي.

✓ دائرة ادخارية استثمارية والتي تعرف بالمؤسسات المالية الأخرى وتشمل صناديق التوفير والاحتياط، شركات التأمين وصناديق التقاعد وشركات الاستثمار، تعمل هذه المؤسسات على تعبئة وجمع موارد المدخرين وتوظيفها في القيم المنقولة المصدرة في سوق رؤوس الأموال.

✓ دائرة سوق رؤوس الأموال والتي تعمل على توفير الأموال الضرورية وإشباع الحاجة التمويلية سواء قصيرة أو طويلة الأجل حيث وظيفة السوق النقدية تتمثل في ضمان السيولة اليومية، في حين توفر السوق المالية الأموال طويلة الأجل للأعوان الاقتصادية.

إضافة للسوق النقدي والمالي نجد سوق الصرف أين يتم تحويل النقود والعملات وتقدير قيمتها مقابل العملات الأخرى، كذلك نجد سوق المشتقات المالية حيث تسمح هذه الأسواق بتسيير المخاطر المالية وتغطيتها والتحوط منها مثل سوق الخيارات، سوق العقود المستقبلية وسوق عقود المبادلة.

إذن الأعوان الاقتصادية ومن أجل تلبية احتياجاتها للأموال تتجه إما للسوق المالية والنقدية أو الاتجاه للمؤسسات المالية وخاصة البنوك التجارية، فالعملية التمويلية تتم: إما باللجوء للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى للحصول على القروض البنكية أو بالتوجه لسوق رؤوس الأموال وبالتالي إصدار الأصول المالية.

### المبحث الثالث: نماذج نظم التمويل

تحدد قنوات تمويل الاقتصاد الوطني في: قناة التمويل الداخلي والتي تتوافق مع التمويل الذاتي، قناة التمويل الخارجي من خلال مؤسسات النظام المالي التي تعمل على تسهيل التطابق النوعي والكمي بين العرض والطلب على التمويل وذلك بطريقتين: الأولى مباشرة عبر إصدار أصول مالية في السوق المالية، والثانية بطريقة غير مباشرة من خلال وسيط مالي. إذن من خلال عملية التمويل الداخلي/ الخارجي تتم عملية إشباع حاجات الأعوان غير المالية من التمويل ومنه تمويل الاقتصاد.

سنحاول فيما يلي التعرض لأهم نماذج التمويل على مستوى المالية الكلية (Macrofinance)، ثم نحاول تحديد الهيكل المالي وأهم خصائص كل نموذج وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: نماذج نظم التمويل في الاقتصاد الكلي.

المطلب الثاني: النظام المتجه نحو البنوك.

المطلب الثالث: النظام المتجه نحو السوق المالي.

المطلب الرابع: الهيكل المالي للاقتصاد.

### المطلب الأول: نماذج نظم التمويل في الاقتصاد الكلي

تقوم الأعوان الاقتصادية بتمويل نشاطاتها إما عن طريق القرض البنكي، أو عن طريق اللجوء إلى سوق رؤوس المال بشقيه النقدي والمالي وهذا بإصدار الأصول المالية المناسبة. على هذا الأساس تقسم الأنظمة المالية إلى نموذجين رئيسيين، من جهة أنظمة مالية تسيطر عليها البنوك وفيها يتم تحويل مدخرات الأعوان الذين لهم فائض في السيولة بواسطة الوسطاء الماليين البنكيين وغير البنكيين إلى الأعوان الذين هم في حاجة إلى التمويل، وهذا باستعمال قروض قصيرة الأجل، متوسطة وطويلة غير قابلة للتفاوض، ومن جهة أخرى نجد أنظمة مالية متجهة إلى الأسواق المالية التي تسمح بضمان تمويل أو تعديل وتكييف الحاجة أو القدرة على التمويل عن طريق التعامل في الأصول المالية المنقولة التي تصدرها الأعوان غير المالية ذات الحاجة للسيولة في السوق الأولى والقابلة للتداول والتفاوض في السوق الثانوي بتدخل ووسطاء السوق.

سنحاول فيما يلي التعرض لخصائص هذه التقسيمات والتطورات الحاصلة عليها، ثم إلى مؤشرات تحديد البنية المالية للاقتصاد (الهيكل المال).

### الفرع الأول: التصنيفات الكلاسيكية

يمكن التفرقة بين نوعين أساسيين من نماذج نظم التمويل الكلاسيكية اقتصاد الإستدانة واقتصاد الأسواق المالية. يرجع الفضل لهذا التقسيم للاقتصادي جون هيكس (Hicks)<sup>1</sup> سنة 1975 أين وضح الاختلاف ما بين المؤسسات التي باستطاعتها إشباع حاجاتها من السيولة بواسطة حيازة أصول سائلة وسهلة، وذلك من خلال اللجوء إلى السوق من جهة، ومن جهة أخرى للتي تلجأ أو تعود إلى القطاع البنكي للحصول على القروض البنكية. بمعنى أنه في بعض الاقتصاديات تتم تلبية الإحتياجات التمويلية للأعوان غير المالية بالاعتماد على التمويل الذاتي أو التوجه إلى سوق الأوراق المالية، في حين يتم ذلك في بعض الاقتصاديات على القطاع البنكي. تتحدد معايير التفرقة بين النموذجين من خلال ما يلي:

✓ في اقتصاد الاستدانة تتم عملية التكيف والتعديل بين القدرة والحاجة للتمويل بعلاقة غير مباشرة، أي بواسطة وسيط مالي سواء بنكي أو غير بنكي، أي علاقة غير مباشرة، أما في اقتصاد الأسواق المالية فالعملية تتم بعلاقة مباشرة دون إهمال دور وسطاء السوق في العملية، أي علاقة تمويل مباشر.

✓ وجود سوق مالية ونقدية مرنة، واسعة ومتطورة في اقتصاد الأسواق المالية، تتم بواسطتها إشباع حاجات الأعوان الاقتصادية للتمويل والسيولة، كذلك وجود ادخار خاص وعفوي، في هذا النوع من الاقتصاد يستطيع أصحاب العجز إصدار أصول أولية لتمويل استثماراتهم يكتب فيها بيعا وشراء أصحاب الفوائض أو المدخرون. أما في نموذج اقتصاد الاستدانة، فتوجد استدانة ذو طابقين حيث أن المؤسسات أو أصحاب العجز مدينة اتجاه البنوك التجارية، هذه الأخيرة تكون بدورها مدينة اتجاه البنك المركزي، حيث القروض البنكية تعوض قلة الادخار الخاص، ضعف معدلات الفائدة الحقيقية وضعف الأسواق المالية والنقدية، كما تعوض البنوك التجارية ضعف السوق المالية والنقدية.

✓ معدلات الفائدة تكون في اقتصاد الاستدانة شبه ثابتة وغير مرنة ومحددة إداريا من قبل السلطات النقدية، وهذا ما يجعل أسعار الفائدة الحقيقية سلبية بعيدة عن تفاعل قوى السوق. في المقابل نجد أنه في اقتصاد الأسواق المالية سعر الفائدة يكون مرنا ومحدد بفعل قوى العرض والطلب.

✓ عدم وجود أسواق مالية متطورة وتنافسية وفعالة في اقتصاديات الإستدانة، إضافة إلى ملكية الدولة على القطاع البنكي مما يسمح لها بتحديد فائدة تتماشى مع سياستها الاقتصادية والمالية، وهذا ما يجعل عرض النقود والطلب عليه لا يتم بصفة حرة، كما يتميز بوجود المؤسسات المالية في حالة احتكارية وتزايد حجم تدخل الدولة في أعمال البنوك وخاصة البنك المركزي، مما يؤثر سلبا على استقلاليته وخضوعه عمليا للخزينة العامة، أين تصبح السياسة النقدية تابعة أو خاضعة للسياسة المالية. في حين تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بوجود أسواق مالية نشطة وفعالة تعمق المنافسة وتكملها مع المؤسسات المالية فيما يخص عملية تعبئة المدخرات وتخصيصها.

<sup>1</sup> Goux, J. F. (1998). Economie monétaire et financière : théories, institutions, politiques. Paris : Economica. p.124.

✓ في اقتصاد الإستدانة، البنوك تجد سهولة في الحصول على السيولة وخاصة النقد القانوني من البنك المركزي لتلبية حاجاتها من خلال إعادة التمويل أو التمويل التقليدي، ولهذا تقوم بتحديد حجم القروض التي تستطيع منحها ثم تبحث عن السيولة اللازمة لتغطية هذه القروض، أي نموذج مقسم القروض وبالتالي تكون البنوك مدينة للبنك المركزي، هذا الأخير مجبر أن يكون المصدر الأخير للإقراض. أما في اقتصاد الأسواق المالية البنوك تقرض إذا كانت تملك أو لديها قاعدة نقدية، أي لديها نقد واحتياطات في البنك المركزي، ولهذا فإن اتجاه العلاقة يكون من القاعدة النقدية إلى الكتلة النقدية، أي آلية المضاعف، على هذا الأساس البنك المركزي غير مجبر بأن يكون مصدرا أخيرا للإقراض.

أطلق على هذا الاقتصاد اسم اقتصاد السحب الزائد (Overdraft Economy)، حيث تلعب البنوك دورا مهما في تمويل النشاط الاقتصادي، وعادة ما تتجه البنوك لإعادة التمويل للبنك المركزي الذي يعتبر المقرض الأخير، لهذا يتميز هذا النموذج التمويلي بضغط تضخمية وفائض في السيولة.<sup>1</sup>

ما يلاحظ على تصنيف (Hicks) أن جوهر الاختلاف بين النموذجين يكمن في كيفية تحديد سعر الفائدة من جهة، ومن جهة أخرى في تدخل الدولة في تنظيم النظام المالي من عدمه، وعلى هذا الأساس نجد:

✓ أنظمة مالية تشتمل على معدلات فائدة غير مرنة ومحددة إداريا تتدخل فيها الدولة بفرض إجراءات رقابية تحيد بأنظمتها المالية عن العمل وفق آليات السوق تعكس ظاهرة الكبح أو التقيد المالي.

✓ أنظمة مالية متحررة تتميز بمعدلات فائدة مرنة ومعدلات فائدة حقيقية موجبة تتحدد وفقه آليات السوق تعبر عن ندرة رؤوس الأموال، إضافة إلى اقتصار دور الدولة على عملية التنظيم والإشراف لتصحيح قوى السوق والحد من حدوث أزمات مالية ونقدية، وبالتالي تعزيز المنافسة بين المؤسسات المالية.

خلاصة لما سبق يتضح أن هذا التصنيف لأنظمة التمويل اعتمد على مصادر التمويل الخارجي، أي التركيز على أهمية السوق المالي والمؤسسات المالية وخاصة البنوك في العملية. طبعاً التطورات الحديثة في مجال التمويل والتداخل على مستوى آليات عمل المؤسسات المالية أدت إلى ظهور تصنيفات حديثة تناوّلها فيما يلي.

<sup>1</sup> إلمان، محمد الشريف (2003). محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي. (ج3). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية. ص.126.

## الفرع الثاني: التصنيفات الحديثة

تستند التصنيفات الحديثة لأنظمة التمويل أساسا على التفرقة بين التمويل بالموارد الخاصة؛ أي اقتصاد الموارد الخاصة، وبين التمويل بالأموال والموارد الخارجية؛ أي اقتصاد القروض. على هذا الأساس تركز التصنيفات الحديثة لأنظمة التمويل على نموذجين أساسيين:<sup>1</sup>

- ✓ التصنيف الأول يعتمد معيار مدى إعتداع الأعوان غير المالية في تمويل احتياجاتها التمويلية من جهة على رؤوس الأموال الخاصة، وبالتالي يتحدد نموذج اقتصاد الأموال الخاصة، ومن جهة أخرى على مدى الإعتداع على رؤوس الأموال الأجنبية، ليتحدد نموذج اقتصاد الإستدانة.
- ✓ التصنيف الثاني يميز الاقتصاديات المالية اعتمادا على مصادر التمويل الخارجي ومدى أهمية سوق رؤوس الأموال في توفير الإحتياجات التمويلية، وبالتالي نجد نموذج اقتصاد الأسواق المالية من جهة، ومن جهة أخرى أهمية المؤسسات المالية والبنوك في تمويل الاقتصاد، أين يتحدد نموذج اقتصاد القروض.

إذن من خلال ما سبق تتحدد، نماذج التمويل في الاقتصاديات الحديثة على النحو التالي:

- ✓ اقتصاد الأموال الخاصة واقتصاد الأسواق المالية.
  - ✓ اقتصاد القروض واقتصاد الإستدانة.
- من خلال إجراء مقارنة بين اقتصاد الأموال الخاصة واقتصاد الأسواق المالية نجد أن النقاط المشتركة:
- ✓ أن التمويل الداخلي هو المرجح وبالغ الأهمية.
  - ✓ لتمويل الخارجي مكمل ويتم أساسا عبر السوق المالي، أي نموذج اللاوساطة المالية.
- أما الاختلاف الجوهرى بين النموذجين فيكمن أن التمويل الخارجي في اقتصاد الأموال الخاصة يتم عبر إصدار الأسهم، في حين يتم إصدار السندات في اقتصاد الأسواق المالية.
- أما فيما يخص اقتصاد الإستدانة واقتصاد القروض فإن النقاط المشتركة تتلخص فيما يلي:
- ✓ التمويل الداخلي ضعيف نسبيا.
  - ✓ لأهمية النسبية للتمويل الخارجي والذي يتخذ شكل دين أو إستدانة.
- أما الاختلاف الجوهرى بين النموذجين فيكمن في أن التمويل الخارجي في اقتصاد القروض يتم عبر وسيط مالي وخاصة البنك (طلب القرض البنكي)، في حين يتم في اقتصاد الإستدانة عبر السوق المالية والنقدية المحلية والدولية من خلال إصدار أوراق الدين المتمثلة في السندات، أوراق الدين القابلة للتفاوض، سندات الخزينة.
- يمكن تلخيص أوجه التشابه والاختلاف بين أنظمة التمويل في الشكل الموالي.

<sup>1</sup> BIALÈS, C. (1999). L'intermédiation financière. Disponible dans : <http://christian-biales.fr/wp-content/uploads/2018/03/Intermediati.pdf>. P.5.



## المطلب الثاني: النظام المتجه نحو البنوك

يقصد بالنظام المالي المتجه نحو البنوك (Bank-Based) أو ما يعرف بالنظام البنكي اعتماد النموذج التمويلي بالأساس على البنوك والقروض في تمويل العمليات الاقتصادية.

## الفرع الأول: خصائص النظام البنكي

يتميز هذا النموذج بالخصائص التالية:

- ✓ قدرة النظام المالي البنكي على تحويل طبيعة الأصول من أصول قصيرة إلى أصول طويلة، هذا التحويل يعمل على تخفيض مخاطر الاستثمار، السيولة، عدم تماثل المعلومات... وبالتالي تشجيع النشاط الاقتصادي.
- ✓ ضمان النظام المالي البنكي رقابة فعالة على المؤسسات وهذا بتسيير حسابات العملاء وبالتالي تخفيض عدم تماثل المعلومات البعدي.
- ✓ تشديد الرقابة على أعمال المؤسسات من شأنه أن يؤثر إيجابيا على الانضباط المالي للمؤسسات، فمن خلال المتابعة البعدية لاستعمال القرض يقل الخطر المعنوي.
- ✓ يتضمن النظام المالي البنكي استقرار مالي أكبر من نظام الأسواق المالية، فتدخل الدولة في تسيير النظام البنكي تدخل رقابي إشرافي من شأنه أن يرفع من فعالية هذا النظام.
- ✓ يعمل النظام البنكي على تخفيض مخاطر السيولة والمخاطر التكنولوجية وهذا عن طريق تمويل الإختراعات والتجديدات التكنولوجية، كما يساعد على القيام بالمشاريع الأكثر خطورة والأكثر مردودية مما يؤدي إلى حصول تنوع تكنولوجي في الاقتصاد.<sup>1</sup>

لكن رغم هذه المزايا، يبقى النظام البنكي يعاني من بعض النقائص نذكر منها:

- ✓ الحذر الشديد في النشاط البنكي من شأنه أن يضعف مساهمة البنوك في تمويل الاقتصاد.
- ✓ الإفلاسات البنكية وأثرها السلبي على النظام ككل نتيجة فقدان الثقة بين الأعوان غير المالية والأعوان المالية.

خلاصة لما سبق يتميز النظام المالي المتجه للبنوك بالآتي:

- ✓ الإلتقاء غير المباشر عبر الوسيط المالي وخاصة البنوك، أي نموذج الوساطة المالية.
- ✓ علاقات ثنائية بين الأعوان غير المالية والوسطاء تركز أساسا على المعلومات الخاصة التي بحوزة الوسطاء.
- ✓ تسيير المخاطر عن طريق التجميع والتنويع.
- ✓ تركز قوي لرأس مال المؤسسات نتيجة عدم فتح رأس المال للمساهمين.

<sup>1</sup> Zaiter Lahimer, M. (2011). L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement. Economics Thesis from University Paris Dauphine. P.31.

إذن يعتمد هذا النظام على تركيز الإدارة في القيام بالوساطة المالية من خلال تداول المعلومات الخاصة بالاستثمارات فيها دون الالتزام بإتاحة تلك المعلومات للمدعين والمدخرين مما يقلل من تكاليفها، إضافة إلى قدرة البنوك على التقليل من مشكلة عدم توافق المعلومات وبالتالي القدرة على تمويل الاستثمارات طويلة الأجل والاستفادة من اقتصاديات الحجم.

طبعاً المؤسسات الفاعلة في هذا النظام تتمثل في البنك المركزي، البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى. فيما يلي نحاول التعرف لمؤشرات قياس حجم ونشاط وفعالية هذه المؤسسات.

### الفرع الثاني: مؤشرات النظام البنكي

لمعرفة أهمية النظام البنكي والمؤسسات المالية يتم حساب مؤشرات الحجم، النشاط ومؤشرات الفعالية. تعكس مؤشرات الحجم مدى إتساع قاعدة النظام البنكي مقارنة بحجم الاقتصاد ككل، بمعنى حجم البنوك والمؤسسات المالية الأخرى. في حين تعكس مؤشرات النشاط مدى اتساع نشاط المؤسسات المالية مقارنة بمستوى النشاط الاقتصادي للمجتمع ككل، أما فيما يخص مؤشرات الفعالية فيبين ربحية نشاط الوساطة المالية.

أ. قياس حجم المؤسسات المالية: يتم التمييز بين نوعين من المؤشرات، مؤشرات الحجم النسبي ومؤشرات الحجم المطلق. مؤشرات الحجم النسبي هي مؤشرات تهتم بأصول جميع المؤسسات المالية الموجودة في الاقتصاد والتي سبق التعرف لها. في حين نجد أن مؤشرات الحجم المطلق هي مؤشرات تبين أهمية وحجم الخدمات المالية المقدمة من قبل مؤسسات النظام المالي مقارنة بحجم الاقتصاد، سواء المؤسسات العامة، القطاع الخاص والحكومة.<sup>1</sup>

الجدول رقم 1 - 1: مؤشرات حجم المؤسسات المالية

المؤشر	نوع المؤشر
نسبة أصول البنك المركزي إلى إجمالي الأصول المالية	الحجم النسبي
نسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول المالية	
نسبة أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى إجمالي الأصول المالية.	
نسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الخام	الحجم المطلق
نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الخام	
نسبة أصول المؤسسات المالية الأخرى إلى الناتج المحلي الخام	

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على: Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004).

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). financial structure and economic growth: A cross-country comparison of banks, markets, and development. MIT press. P.21.

إذن هذه المؤشرات:

- ✓ تقيس حجم ومكانة المؤسسات المالية في النظام المالي، وهي مؤشرات لا يمكن حسابها إلا من خلال توفر البيانات حول جميع أنواع المؤسسات: البنك المركزي، البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى.
- ✓ طبعا يمكن التفصيل أكثر في حجم المؤسسات المالية الأخرى من خلال قياس حجم كل نوع بالنسبة للنتائج المحلي الاجمالي كمؤسسات الإقراض والإيداع، شركات التأمين، صناديق التقاعد وبنوك الاستثمار...، وذلك بحساب نسبة مجموع أصولها المالية إلى (GDP).
- ✓ إذن حجم الهيكل البنكي هو عبارة عن إجمالي أصول البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي، وارتفاع قيمة هذا المؤشر تعكس زيادة حجم النظام البنكي مدى قدرته على القيام بوظيفة تمويل الاقتصاد.

- ب. مؤشرات نشاط المؤسسات المالية: مؤشرات الحجم السابقة لا تفرق بين ملكية المؤسسات المالية العامة والخاصة لذلك تركز مؤشرات قياس النشاط على نسبة تمويلها للقطاع الخاص وذلك كما يلي:<sup>1</sup>
- ✓ نسبة قروض البنوك التجارية للقطاع الخاص إلى (GDP).
  - ✓ نسبة إجمالي القروض الخاصة من قبل البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى إلى (GDP).

كلا المؤشرين يركزان على القروض المصدرة أو الممنوحة للقطاع الخاص، وإهمال القروض المصدرة للحكومة والمؤسسات العامة. إن مؤشر نشاط القطاع البنكي يتمثل في نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بواسطة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إلى الناتج المحلي الإجمالي. يعكس هذا المؤشر إحدى الوظائف الأساسية للبنوك والمتمثلة في تعبئة المدخرات وتخصيصها من خلال قنوات لتمويل المشروعات الإنتاجية المملوكة للقطاع الخاص.

أما فيما يخص قطاع ومؤسسات التأمين فيمكن قياس درجة نفاذيتها كما يلي:<sup>2</sup>

- ✓ معدل الأقساط على (GDP)، هذا المعدل يقيس نفاذية التأمين على الحياة، يقيس هذا المؤشر حجم وأهمية نشاط قطاع التأمين مقارنة بحجم الاقتصاد.
- ✓ حجم الأقساط على عدد السكان وهو يقيس كثافة التأمين على الحياة، يقيس هذا المؤشر أهمية نفقات الفرد على التأمين على الحياة ومدى انتشار الثقافة التأمينية.

<sup>1</sup> حجازي، عزة محمد (2014). أثر التطوير والهيكل المالي في نمو الصناعات التحويلية في الدول النامية: حالة مصر. بحوث إقتصادية عربية. المجلد 21 (68-67)، 81-109. ص. 91.

<sup>2</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op Cit. P. 29.

ج. مؤشرات الفعالية وهيكل السوق: نحاول فيما يلي قياس فعالية وهيكل السوق لكل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى.

ج.1. مؤشرات الفعالية: تعتبر وظيفة توجيه أموال المدخرين إلى المستثمرين من بين أهم وظائف البنوك التجارية لذلك يتم التركيز على حساب مؤشرين تبين كفاءة القيام بهذه الوظيفة.

ج.1.1. صافي هامش الفائدة (The Net Interest Margin): يقيس هذا المؤشر الفرق بين التكاليف المدفوعة من قبل المقرضين أو المستثمرين لقاء القروض الممنوحة لهم والفوائد المدفوعة للمودعين أو المدخرين نظير أموالهم المودعة لدى البنك؛ أي القيمة المحاسبية لصافي إيرادات الفوائد المدبنة والدائنة كحصة من مجموع أصولها.<sup>1</sup>

الإيراد من معدل الفائدة المدبنة - الإيراد من معدل الفائدة الدائنة

الهامش الصافي لأسعار الفائدة =

أصول البنوك التجارية

ج.1.2. التكاليف العامة (Overhead Costs): حتى تقوم البنوك بأداء وظائفها بطريقة جيدة لابد أن تكون فعالة في تخصيص الموارد، بمعنى أداء وظيفة الوساطة المالية بأقل تكلفة ممكنة (The Least Costly)، فكلما كانت التكاليف مرتفعة كلما زاد عبئها على الأعوان غير المالية والمتمثلة في الأفراد والمؤسسات.

ج.2. مؤشرات هيكل السوق البنكي: هنا يتم قياس هيكل السوق من حيث معدل تركيز البنوك التجارية، معدل نفاذية البنوك الأجنبية والملكية العامة والخاصة للبنوك التجارية:<sup>2</sup>

ج.1.2.1. درجة تركيز البنوك التجارية: يعرف مؤشر تركيز أو كثافة البنوك التجارية بأنه نسبة أصول ثلاث أكبر البنوك إلى إجمالي أصول القطاع البنكي.<sup>3</sup>

أصول 3 أكبر البنوك التجارية

درجة تركيز البنوك التجارية =

إجمالي أصول البنوك التجارية

<sup>1</sup> <http://www.investopedia.com/terms/n/netinterestmargin.asp>. Vu : 08/08/2016.

<sup>2</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op Cit.26.

<sup>3</sup> هناك من يستعمل درجة تركيز بالنسبة ل 5 بنوك

كلما كانت النسبة عالية دل على درجة تركيز عالية مما يؤثر سلبا على التنافسية بين البنوك في جلب المدخرات وتوجيهها بكفاءة للمستثمرين، مما يعرقل تحديد الأسعار من خلال آليات وميكانزمات السوق.

ج.2.2. معدل نفاذية البنوك الأجنبية: تقاس بنسبة عدد البنوك الأجنبية إلى إجمالي البنوك العاملة في الاقتصاد أو من خلال نسبة أصول البنوك الأجنبية إلى إجمالي أصول القطاع البنكي. يقيس هذا المؤشر مكانة البنوك الأجنبية سواء من حيث العدد أو من حيث الأصول.

$$\frac{\text{عدد البنوك الأجنبية}}{\text{العدد الإجمالي للبنوك التجارية}} = \text{حصة البنوك الأجنبية (العدد)}$$

$$\frac{\text{أصول البنوك الأجنبية}}{\text{إجمالي أصول البنوك التجارية}} = \text{حصة البنوك الأجنبية (الأصول)}$$

حسب (Levine) إن ارتفاع معدل نفاذية البنوك الأجنبية تعزز من النمو الاقتصادي من خلال رفع فعالية البنوك المحلية، يعتبر البنك أجنبيا إذا تجاوزت حصة رأس المال الأجنبي 50%، كلما كانت البنوك الأجنبية ذات مكانة كبيرة يؤدي هذا إلى منافسة كبيرة بين البنوك المحلية والأجنبية وبالتالي زيادة جودة الخدمات المالية المقدمة وبتكاليف منخفضة،<sup>1</sup> طبعاً هذا التعزيز مرتبط بنوع المجالات التي تمولها هذه البنوك، فالتوجه مثلا للتمويل قصير الأجل وتمويل التجارة الخارجية قد يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

ج.3.2. ماهية رأس المال: تقاس بنسبة أصول البنوك العامة إلى إجمالي أصول البنوك التجارية، تبين هذه النسبة العلاقة بين الملكية العامة والخاصة لرأس مال البنوك التجارية.

$$\frac{\text{أصول البنوك العامة}}{\text{إجمالي أصول البنوك التجارية}} = \text{ماهية رأس المال}$$

<sup>1</sup> Hanson, J. A., Honohan, P., & Majnoni, G. (2003). Globalization and national financial systems. World Bank Publications. available from : <http://documents.worldbank.org/curated/en/340211468764376453/pdf/multi0page.pdf>. P.29.

كلما كانت هذه النسبة مرتفعة دلت على أهمية القطاع العام فيما يخص ملكية رأس المال وهذا ما يؤثر سلبا على جودة الخدمات المالية المقدمة، في المقابل انخفاض هذه النسبة دليل على أهمية الملكية الخاصة والقطاع الخاص وهذا ما يؤدي إلى جودة عالية في تقديم الخدمات المالية.

### المطلب الثالث: النظام المتجه نحو الأسواق المالية

يقصد بالنظام المالي المتجه نحو الأسواق المالية (Market Based) سيطرت التمويل المباشر على النشاطات التمويلية للاقتصاد، أي النظام السوقي.

### الفرع الأول: خصائص النظام

يتميز هذا النموذج بالخصائص التالية.

- ✓ النظام المتجه للأسواق المالية يكون له بعد دولي وبالتالي قابلية الاندماج في اقتصاديات الحجم الدولية وتحقيق ديناميكية أكثر.
- ✓ يضمن أحسن تقييم للنشاطات الإنتاجية.

في مقابل هذه الإيجابيات يعاني هذا النظام من بعض النقائص منها: <sup>1</sup>

- ✓ العلاقات قصيرة الأجل في الأسواق المالية تحد من الاستثمارات طويلة الأجل، وهذا لاهتمام المؤسسات بالعوائد قصيرة الأجل من أجل إشباع حاجة المساهمين من توزيع الأرباح، توجه المؤسسات المسعرة في البورصة للاستثمار في المشاريع ذات العوائد قصيرة الأجل هو استجابة ونتيجة لضغوط المساهمين مما يقلل من فرص الاستثمارات طويلة الأجل.

- ✓ لا يضمن هذا الهيكل رقابة فعالة، وهذا لامكانية التلاعب بنتائج الدورة المالية من قبل المؤسسات المدرجة في السوق المالي وتضخيم قيم الأوراق المالية المصدر، إضافة إلى تأثر البورصات المالية بالإشاعات والمعلومات الخاطئة.

- ✓ المضاربة وخطر تطاير أسعار الأصول المالية.

إذن يتميز هذا النظام بالآتي:

- ✓ الإلتقاء المباشر في السوق عبر العقود، اللامساواة مالية.
- ✓ علاقات متعددة بين الأعوان غير المالية تركز أساسا على المعلومات العامة.
- ✓ تسير المخاطر عبر التنويع والتحويل.

<sup>1</sup> حجازي، عزة محمد. مرجع سابق. ص. 84.

✓ تجزئة كبيرة لرؤوس الأموال عن طريق امتلاك وحيازة الأسهم؛ أي ضعف تركيز الملكية.  
طبعاً المؤسسات الفاعلة في هذا النظام تتمثل في السوق المالي بشقيه الأول والثانوي أو البورصة، عادة ما يتم التركيز على البورصة عند دراسة مؤشرات النظام السوقي.

### الفرع الثاني: مؤشرات النظام السوقي

لمعرفة أهمية الهيكل السوقي يتم حساب مؤشرات الحجم، النشاط ومؤشرات الفعالية. تعكس مؤشرات الحجم مدى اتساع قاعدة السوق المالي مقارنة بحجم الاقتصاد، بمعنى حجم سوق الأسهم والسندات، في حين تعكس مؤشرات النشاط مدى انتشار نشاط البورصة مقارنة بمستوى النشاط الاقتصادي للمجتمع ككل.

أ. مؤشرات حجم السوق: يمكن تحديد حجم السوق باستعمال:

أ.1. معدل الرسمة البورصية: والذي يمثل القيمة السوقية للأسهم المدرجة في البورصة نسبة إلى الناتج المحلي الخام.

قيمة الأسهم المسجلة في البورصة

$$\frac{\text{الرسمة البورصية}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} =$$

تبين هذه النسبة مدى انتشار ثقافة البورصة في المجتمع، ارتفاع هذه النسبة يدل على وجود وعي بأهمية القيم المنقولة والبورصة في تمويل الاقتصاد. كما يمكن تحديد حجم السوق من خلال عدد الشركات المدرجة في البورصة.

أ.2. معدل اللاموساطة المالية: يقاس هذا المعدل بنسبة الرسمة البورصية إلى مجموع الاستثمارات، تظهر هذه النسبة مدى اعتماد الأفراد على البورصة في تمويل استثماراتهم؛ أي معدل التمويل المباشر. إذا كانت النسبة عالية دل ذلك على أهمية الهيكل المالي للأسواق، في المقابل معدل منخفض يدل على ضعف مكانة التمويل المباشر.

الرسمة البورصية

$$\frac{\text{الرسمة البورصية}}{\text{مجموع الاستثمارات}} = \text{معدل اللاموساطة مالية}$$

عادة ما يتم التفرقة بين سوق الأسهم وسوق السندات عند حساب مؤشرات الهيكل المالي للأسواق المالية، على هذا الأساس نجد مؤشر حجم سوق السندات.

أ.3. حجم سوق السندات: لقياس حجم سوق السندات المحلية يستعمل رأس مال السوق، أي قيمة جميع السندات المصدرة من قبل المؤسسات العامة والخاصة منسوبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ب. مؤشرات النشاط ودرجة السيولة: يمكن حساب درجة السيولة من خلال مؤشر معدل حجم التداول الذي يحسب بنسبة القيمة السوقية الإجمالية للأسهم المتداولة خلال فترة معينة إلى الناتج المحلي الخام. تعبر سيولة السوق عن سهولة تداول الأسهم بيعة وشراء، وبالتالي إعطاء فرصة للمدخرين لتحصيل أصولهم من الأسهم وبيعها بسرعة وبأسعار مناسبة. إذا كانت نسبة حجم التداول مرتفعة دل ذلك على نشاط عالي لبورصة الأسهم، في المقابل نسبة منخفضة من حجم التداول تدل على أن بورصة الأسهم بورصة خاملة غير نشطة.

ج. مؤشرات فعالية البورصة ودرجة التركيز: يستعمل معدل الدوران لحساب معدل الفعالية.

ج.1. معدل الدوران: وهو عبارة عن نسبة قيمة إجمالي الأسهم المتداولة في البورصة إلى الرملة البورصية، بمعنى قياس سيولة البورصة نسبة لحجمها.

قيمة الأسهم المتداولة في البورصة

$$\text{معدل الدوران} = \frac{\text{الرملة البورصية (قيمة الأسهم المسجلة)}}{\text{قيمة الأسهم المتداولة في البورصة}}$$

كلما كان معدل الدوران مرتفعا دل ذلك على نشاط كبير وفعالية البورصة في توفير السيولة، أي سيولة عالية، في المقابل انخفاض هذه النسبة تدل على ضعف الفعالية.

ج.2. مؤشر درجة التركيز: هو نسبة الرملة البورصية لـ 10 أكبر الشركات إلى الرملة البورصية الاجمالية

الرملة البورصية لـ 10 أكبر الشركات

$$\text{مؤشر درجة التركيز} = \frac{\text{الرملة البورصية الإجمالية}}{\text{الرملة البورصية لـ 10 أكبر الشركات}}$$

إذا كانت هذه النسبة عالية دلت على أن السوق المالي ذات تركيز عالي وبالتالي أسعار الأسهم لا تتحدد في إطار المنافسة التامة، بالمقابل معدل منخفض يدل على أن السوق المالي ذات تركيز ضعيف ودرجة تشتت عالية وبالتالي وجود منافسة قوية.

من خلال حساب هذه المؤشرات يتحدد حجم ونشاط وفعالية البنوك، المؤسسات المالية، سوق الأسهم وسوق السندات في تمويل العمليات الاقتصادية، وبالتالي أهمية كل منها في تمويل الاقتصاد. إن معرفة درجة اعتماد النظام المالي على البنوك، المؤسسات المالية والأسواق المالية في العملية التمويلية يسمح لنا بتحديد بنية الهيكل المالي.

### المطلب الرابع: الهيكل المالي للاقتصاد

تكلمنا فيما سبق عن مؤسسات النظام المالي وأهم الوظائف التي تقوم بها، طبعاً تتمحور جل هذه الوظائف في عمليات التمويل وتحويل رأس المال. إن طريقة تأدية وتنفيذ هذه الوظائف غير مستقرة من دولة إلى أخرى لا من حيث الأداء، ولا الفاعلية ولا الكفاءة. السؤال المطروح لماذا توجد أنظمة مالية لها مستوى أداء مرتفع في المقابل أنظمة مالية مستوى أدائها منخفض؟

وظائف النظام المالي وكما رأينا سابقاً تقوم بها مؤسسات مالية مختلفة سواء بنوك، مؤسسات مالية وأسواق مالية، وبالتالي طريقة التنفيذ تختلف، وهذا ما يقود إلى دراسة وتحديد الهيكل المالي للاقتصاد. من خلال مقارنة الوساطة / اللاوساطة يتم التمييز بين الأنظمة المالية الحديثة وهذا راجع لعدة محددات نذكر أهمها فيما يلي:

✓ اختلاف النظام الإنتاجي بين الدول، فهناك دول تعتمد بالأساس على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تحتاج إلى نظام تمويلي خاص يعتمد بالأساس على النظام البنكي، فالبنوك لها نظرة شاملة للعمليات البنكية والاستثمارية، ولهذا نجد في هذه الأنظمة ما يعرف بالبنوك الشاملة، وبالتالي يقل في هذه الدول نشاط سوق الأوراق المالية نسبياً. في حين تهيمن الشركات العملاقة على النظام الإنتاجي في دول أخرى خاصة الأنجلوسكسونية منها، لهذا تتوسع فيها سوقي الأوراق المالية والنقدية بشكل كبير.

✓ اختلاف الإطار القانوني ومصادر التشريع، فبالنسبة للتشريع الأنجلوسكسوني الذي يعتمد على القانون المشترك الذي يعمل على تشجيع تطوير سوق الأوراق المالية والسوق النقدية من خلال التركيز على حماية صغار المساهمين في المؤسسات، فهو يتضمن قوانين واضحة فيما يتعلق بحقوق المساهمين وإدارة المؤسسة وحماية الحقوق وأنفاذ العقود، على عكس النظام القانوني الأوروبي الذي يعتمد على القانون المدني الفرنسي الذي يفضل تمركز ومراقبة المؤسسات من طرف كبار المساهمين وزيادة دور البنوك، لهذا فهو لا يعمل على تشجيع نمو سوقي الأوراق المالية والنقدية من خلال زيادة تدخل الشركات وتشجيع المكتتبين.

✓ إضافة إلى عوامل مؤسسية أدت إلى ظهور اختلافات في عمل المؤسسات المالية وخاصة البنوك وقدرة تكيفها مع المستجدات والتطورات المالية.

## الفرع الأول: تعريف الهيكل المالي

يتناول الخبراء الماليين مزايا وعيوب الأنظمة المتجهة نحو البنوك مقارنة بالأنظمة المتجهة نحو الأسواق المالية، وذلك من خلال التركيز على الأنظمة المالية لأربع دول:<sup>1</sup>

- ✓ الأنظمة المالية المتجهة نحو البنوك مثل النظام المالي في ألمانيا واليابان أين تلعب البنوك الدور المهم في تعبئة المدخرات، تخصيص رأس المال، الإشراف ومراقبة القرارات الاستثمارية للمستثمرين والتحوط من المخاطر.
- ✓ الأنظمة المالية المتجهة نحو الأسواق مثل إنجلترا والو.م.أ، حيث للسوق المالي الدور المهم في تحويل مدخرات الأفراد والمؤسسات وتسيير المخاطر مقارنة بالبنوك.

- أما فيما يخص تطور الأنظمة البنكية وقيامها بالعمليات المالية فتوجد ثلاث نماذج كبرى تتمثل في:<sup>2</sup>
- ✓ نموذج فصل الوظائف البنكية والمالية مثل ما هو معمول به في الولايات المتحدة الأمريكية، هنا البنوك التجارية تقوم بالوساطة البنكية في المقابل تقوم بنوك الاستثمار بالوساطة المالية.
- ✓ نموذج نظام البنوك الشاملة وخير مثال ما هو موجود في ألمانيا، أين تقوم البنوك بالوظيفتين في آن واحد، أي الوساطة البنكية والمالية؛
- ✓ نموذج المجمعات البنكية حيث تقوم بجميع الوظائف البنكية والمالية عن طريق الفروع المتخصصة.

على هذا الأساس وظائف النظام المالي تنفذ من خلال مؤسسات مختلفة ووفق قواعد مختلفة، هذه القواعد هي التي توضح البنية المالية لأي اقتصاد. فالهيكل المالي يعرف "على أنه مجموعة المؤسسات والتكنولوجيا المالية وقواعد اللعبة التي تحدد تنظيم النشاط التمويلي خلال فترة زمنية معينة".<sup>3</sup>

إن لجوانب هيكل النظام المالي أثر على تأدية الوظائف، وبالتالي لرفع مستوى الأداء لابد من تطوير المؤسسات وتطوير القواعد.

## الفرع الثاني: تحديد البنية المالية

لتحديد الهيكل المالي لابد من إجراء مقارنة بين المؤسسات المالية وخاصة البنوك التجارية من جهة، والسوق المالي من جهة أخرى. السؤال المطروح ماهي المؤشرات التي تسمح لنا بتحديد البنية المالية للاقتصاد؟

أ. من خلال الحجم (مؤشرات الهيكل-الحجم): يقيس هذا المؤشر حجم النظام السوقي مقارنة بحجم النظام البنكي من خلال استعمال مؤشر الحجم لكلا النظامين، أي حجم البنوك مقارنة بالرسمة البورصية (Bank vs Capitalization). وهو عبارة عن إجمالي أصول البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى منسوبة

<sup>1</sup> Neave, E. H. (2002).op cit. P.55.

<sup>2</sup> <http://michel.rochard.pagesperso-orange.fr/chapitres/banque.pdf>.

<sup>3</sup> حجازي، عزة محمد. مرجع سابق. ص.83.

إلى القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة في السوق المالي، أو إجمالي أصول البنوك التجارية إلى رسملة السوق المالي.<sup>1</sup>

$$B \text{ vs } C = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{رسملة السوق المالي}}$$

إذا كانت هذه النسبة في أي اقتصاد مرتفعة أو عالية دلت على أن حجم القطاع البنكي كبير مقارنة بحجم السوق المالي، وبالتالي النظام المالي متجه نحو البنوك. في حين إذا كانت النسبة منخفضة دلت على أن حجم السوق المالي أكبر من حجم القطاع البنكي.

ب. من خلال النشاط (مؤشر الهيكل-نشاط): يحدد هذا المؤشر الهيكل المالي بالتركيز على نشاط النظام المالي من خلال مقارنة القروض البنكية للقطاع الخاص بواسطة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وحجم الصفقات في السوق المالي المتمثلة في القيمة السوقية للأسهم المقيدة في البورصة، أي حجم نشاط ومساهمة البنوك في تمويل القطاع الخاص مقارنة بالقيمة التجارية للسوق المالي.<sup>2</sup>

$$B. \text{ Credit vs Trading} = \frac{\text{القيمة الإجمالية للصفقات في البورصة}}{\text{القروض للقطاع الخاص}}$$

إذن يركز هذا المؤشر على سيولة النموذجين، كلما كانت هذه النسبة عالية كلما اتجهنا إلى الهيكل المالي البنكي، في المقابل نسبة منخفضة تدل على أن الهيكل المالي متجه نحو السوق المالي.

ج. من خلال الفعالية (مؤشر الهيكل-الفعالية): يحدد هذا المؤشر الهيكل المالي بالتركيز على فعالية النظام المالي، هنا يتم التركيز على مؤشرين ومقارنة فعالية السوق المالي والبنوك. السوق المالي يتم استعمال قيمة المعاملات أو الصفقات في البورصة مقارنة بحجم الاقتصاد، في حين يتم استعمال الهامش الصافي للفائدة وحجم التكاليف فيما يخص البنوك. المؤشر الأول يساوي نسبة القيمة الإجمالية للصفقات في البورصة إلى (النتائج المحلي الإجمالي مضروب في حجم التكاليف العامة). أما المؤشر الثاني فيساوي نسبة القيمة الإجمالية للصفقات إلى (النتائج المحلي الإجمالي مضروب في هامش الفائدة الصافي).<sup>3</sup>

ارتفاع المؤشران دليل على أن السوق المالي أكثر فعالية ونشاط من البنوك، وبالتالي يتحدد الهيكل المالي على أنه متجه نحو الأسواق المالية.

الدول عالية الدخل لها عادة نسب عالية من هذه المؤشرات، وبالتالي تحقق مستويات مرتفعة من التطور المالي، وهذا ما سوف يتم مناقشته في الفصل التالي.

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op Cit. P.100.

<sup>2</sup> Ibid.104

<sup>3</sup> Ibid.109

### خلاصة الفصل

تعرضنا في هذا الفصل لمفهوم النمو الاقتصادي وأهم التطورات الحاصلة في الفكر التنموي، وهذا من أجل الوصول للمحددات الرئيسة للنمو المستدام (طويل الأجل)، وأسباب تحقيق معدلات متباينة بين الدول في ظل وجود معدلات متقاربة من الاستثمار والتطور التكنولوجي.

طبعاً يلعب العامل المؤسساتي الدور المهم في تفسير هذا الاختلاف، فكلما كانت هناك مؤسسات داعمة ومكاملة كلما زاد معدل الثقة في الاقتصاد كلما زاد معدل تراكم رأس المال والتقدم التقني. فمن نماذج النمو الخارجي وتركيزها على نمو عوامل الإنتاج وأهمية العامل غير المفسر إلى نماذج النمو الداخلي والتي ركزت على أهمية الاستثمار في البحث والتطوير وإمكانية وجود عوامل خارجية إيجابية بشأن كل من رأس المال المادي والبشري، وبالتالي تعدد مصادر النمو، هذه المصادر تم توضيحها في نموذج (North) من خلال وجود عوامل أساسية مكاملة وداعمة تتمثل في المؤسسات وعوامل مباشرة تتمثل في أهمية تراكم رأس المال والتقدم التكنولوجي، على هذا الأساس وجود فجوة مؤسسية تؤدي إلى ضعف المؤسسات الداعمة وبالتالي عرقلة العملية التنموية.

من بين المؤسسات التي أخذت حيزاً كبيراً في الفكر التنموي عملية التمويل ودور النظام المالي في سد الفجوة المعلوماتية وتوفير المعلومات، وتعبئة الموارد وتخصيصها وتسيير المعاملات المالية والتي من شأنها تحريك عملية النمو وزيادة معدل تراكم رأس المال. فالنظام المالي ومن خلال البنوك، المؤسسات المالية وأسواق رأس المال يعمل على توفير قناة أساسية لنقل الأموال من المدخرين إلى المستثمرين وبالتالي تحقق العملية الاستثمارية.

طبعاً في كل اقتصاد نموذج تمويل أو ما يعرف بالهيكل المالي، فإن كانت البنوك هي المسيطرة على توفير التمويل الخارجي يتحدد لنا الهيكل المالي البنكي، في المقابل إن كانت الأسواق المالية متطورة ونشطة يتحدد الهيكل المالي للأسواق المالية والتي تعمل على توفير التمويل للأعوان غير المالية.

إن حساب مؤشرات الهيكل المالي من خلال الحجم، والنشاط والفعالية تسمح لنا بتصنيف الأنظمة المالية للدول، وبالتالي تحديد الهيكل المالي على أنه بنكي أو سوقي، إضافة إلى ذلك تسمح لنا هذه المؤشرات بتحديد مستوى التطور المالي أو مستوى التنمية المالية في الاقتصاد؛ بمعنى نجد أنظمة مالية متجهة نحو البنوك، وأنظمة مالية متطورة ومتجهة نحو الأسواق، في المقابل نجد أنظمة مالية متخلفة ومتجهة نحو البنوك، وأنظمة مالية متخلفة ومتجهه نحو الأسواق.

الفصل الثاني: محددات التطور

المالي ومؤشرات قياسه

## تمهيد

رأينا سابقا أن النظام المالي يقوم بعدة وظائف لها دور كبير في تعزيز فعالية الوساطة من خلال خفض تكاليف المعاملات والمعلومات مما يؤثر إيجابا على تنشيط الاستثمار وذلك من خلال:

✓ تحديد الفرص الجيدة للعمل التجاري وتمويلها.

✓ تعبئة المدخرات الوطنية وزيادة كفاءة تخصيصها.

✓ تجزئة، وتنويع وتغطية المخاطر.

✓ متابعة ومراقبة أداء المسيرين والمديرين.

إن القيام بهذه الوظائف مرتبط بمستوى تطور النظام المالي وفعاليته التخصيصية، والسؤال الجوهرى ماهي العوامل التي تؤدي إلى إيجاد قطاع مالي متطور وماهي العوامل المحددة له؟ سنحاول فيما يلي الإجابة عن هذا التساؤل والذي أثار الكثير من الحبر وكان موضوع الكثير من الدراسات والأبحاث في السنوات القليلة الماضية، وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: الكبح المالي، الإقصاء المالي والشمول المالي.

لمبحث الثاني: التطور المالي ومؤشرات قياسه.

المبحث الثالث: القانون والمؤسسات والتطور المالي.

### المبحث الأول: الكبح المالي، الإقصاء المالي والشمول المالي

طبعاً هناك اهتمام متزايد على صعيد السياسات الكلية بعملية توسيع فرصة الوصول وحقق استعمال الخدمات المالية على المستوى المحلي والدولي، حيث بينت الدراسات أن زيادة إمكانية الوصول للتمويل والخدمات المالية يعد أمراً داعماً للنمو ومثبطاً للفقر. في مقابل ذلك، توجد فئة كبيرة من الأفراد وخاصة محدودي الدخل والفقراء، والمؤسسات وخاصة الصغيرة والمتوسطة نفسها أمام حواجز لا تسمح لها بالولوج والوصول للخدمات المالية والتمويل. إن مقارنة التضمين المالي/الإقصاء المالي تحدد وبشكل كبير مساحة هذين الظاهرتين، وبالتالي لفهم التطور المالي لأبد من التطرق للظاهرتين ومعرفة مكانة وأهمية الخدمات المالية في حياة الأفراد والمؤسسات، وأهم الحواجز والصعوبات للوصول إليها، لكن قبل ذلك لا بد من التطرق لظاهرة الكبح أو التقييد المالي.

يحاول هذا المبحث التعرض للنقاط التالية من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: الكبح المالي.

المطلب الثاني: الإقصاء المالي.

المطلب الثالث: الشمول المالي.

### المطلب الأول: الكبح المالي

إن استعمال النظام المالي كقاطرة للنمو الاقتصادي بتدخل الدولة مباشرة من أجل توجيه الموارد المالية لقطاعات معينة توصف بأنها ذات الأهمية الكبيرة للتنمية المنشودة. كانت هذه السياسة شائعة في البلدان النامية كما كانت تستخدم في بعض البلدان المتقدمة، والتي تقوم على الملكية الكبيرة للبنوك وفرض مجموعة من القيود الإدارية والقانونية على المؤسسات المالية، بما فيها قيود على أسعار الفائدة، والحدود القصوى للائتمان، والائتمان الموجه والحدود الصارمة على الحدود إلى القطاع المالي، وبخلاف تحقيق النتائج المنشودة كانت لهذه السياسة آثاراً سلبية على تخصيص الأمثل للموارد المالية ومن ثم الاستثمار والادخار ومعدلات تراكم رأس المال.

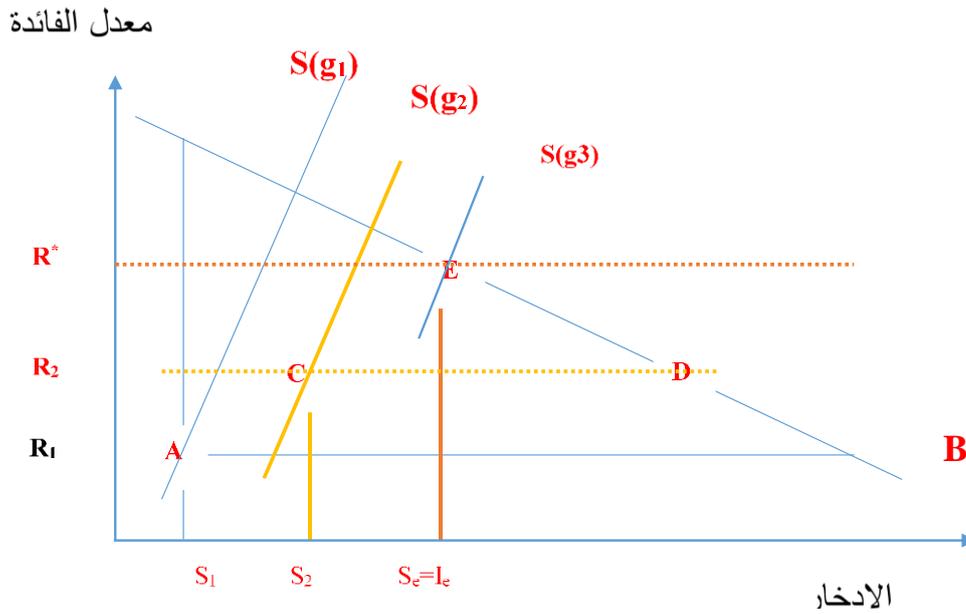
أطلق كل من (Mckinnon, Shaw, 1973) على هذه السياسة اسم الكبح أو التقييد المالي، ودعا للتخلي التدريجي عنها واستبدالها بالتحريم المالي من خلال إلغاء القيود الإدارية على المؤسسات المالية بما في ذلك أسعار الفائدة، خصخصة البنوك العامة والسماح للبنوك الخاصة لولوج السوق سواء المحلية والأجنبية، وذلك من أجل توفير نظام مالي تنافسي يعمل على تخصيص الأمثل للموارد المالية للاقتصاد على أساس ثنائية العائد والمخاطر.

### الفرع الأول: أثر الكبح المالي على الاستثمار والادخار - تحليل فراي-

إذا كانت الأنظمة المالية للدول المتقدمة تتميز بتحررها من القيود الداخلية والخارجية، فإن معظم الأنظمة المالية للدول النامية عانت ومازالت تعاني من الكبح أو التقييد المالي وهذا تماشياً مع أوضاعها الاقتصادية. لجأت الدول النامية لمثل هذه السياسات من أجل تمويل مشروعات التنمية أمام شح الموارد المالية وعجز ميزانياتها، إضافة

إلى ضعف وهشاشة أسواق رأس المال. اتخذ الكبح المالي صورا عديدة منها: فرض ضرائب على الإيرادات الإجمالية للبنوك، ضريبة القيمة المضافة على الأعمال البنكية...، أو عن طريق تحديد أسقف سعر الفائدة، رفع معدل الاحتياطات القانونية الإلزامية للبنوك وتوجيه القروض إلى قطاعات ومشروعات محددة بأسعار فائدة تفصيلية. ويمكن توضيح أثر الكبح المالي على معدلات الاستثمار والادخار من خلال التعرض لتحليل (Fry,1995) والموضح في الشكل التالي:

الشكل رقم 2-1: أثر الكبح المالي على الادخار والاستثمار



Source : Audrey, C. (2001). Libéralisation financière et croissance Economique. Harmattan.P.9.

✓ تتدخل الدولة من خلال سياسة الكبح المالي بتحديد سقف سعر الفائدة وليكن ( $R_1$ ) وهو أقل من سعر التوازن ( $R^*$ ). عند معدل الفائدة ( $R_1$ ) يكون حجم الاستثمار أكبر من حجم الادخار بالمقدار ( $AB$ ) كما هو موضح في الشكل أعلاه ، أي أن جزءا كبيرا من الطلب الاستثماري لا يمكن تلبيةه لانعدام التمويل اللازم. عند هذا المعدل من الاستثمار يتحدد معدل النمو ( $g_1$ ).

✓ في ظل هذه الوضعية تقوم الدولة برفع سقف سعر الفائدة إلى ( $R_2$ ) مما يؤدي بسعر الفائدة الحقيقي للارتفاع، وبذلك يمتنع المستثمرون عن تبني المشروعات التي يقل فيها معدل العائد على رأس المال عن معدل الفائدة الحقيقي، أي أن المشروعات غير مجدية تخرج من السوق مما يؤدي إلى تحسن نوعية الاستثمارات، وبالتالي ارتفاع معدل النمو إلى ( $g_2$ ) والذي يسمح بمعدل أعلى للادخار ( $S_2$ ) وحصول استثمارات جديدة على التمويل اللازم، لكنه يبقى الجزء ( $CD$ ) بدون تمويل.

✓ من أجل إلغاء الجزء (CD) والذي يعبر عن انعدام التمويل، يجب إلغاء سقف سعر الفائدة تماما مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقية إلى (R3)، وهو سعر التوازن بين الادخار والاستثمار الذي يسمح برفع معدل النمو إلى (g3).

حسب (Fry)<sup>1</sup> يؤدي الكبح المالي من خلال تحديد سقف سعر الفائدة إلى انخفاض حجم الودائع، وبالتالي انخفاض معدل الادخار، كما يتأثر الاستثمار سلبا وهذا عن طريق تمويل مشاريع تتميز بمرودية منخفضة جدا، بمعنى عدم توجيه الأموال المتاحة للإقراض حسب الإنتاجية الحدية للمشروع، وبالتالي ضعف مستوى تخصيص الموارد.

إذن في ظل سياسات الكبح المالي المتمثلة في تقييد وتضييق آليات عمل النظام المالي برفع أسقف سعر الفائدة أو رفع معدل الاحتياطات النقدية الإلزامية وبتوجيه وتأطير القروض تتأثر معدلات الادخار والاستثمار سلبا، ونتيجة لهذا التضييق على سوق التمويل الرسمي تتجه الأعوان الاقتصادية غير المالية سواء العائلات أو المشروعات إلى نقل معاملاتها خارج النظام الرسمي. فانطلاقا من هذه الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي على الادخار والاستثمار التي تم التعرض لها يمكن التوصل إلى أهمية التحرير المالي آثاره الإيجابية على تفعيل عمليات النظام المالي.

### الفرع الثاني: أثر التحرير المالي على الاستثمار والنمو

يذهب أنصار مدرسة ستانفورد أن التحرير المالي له أثر مباشر على تحسن الاستثمار حجما ونوعا.<sup>2</sup> فحسب شكل فراي السابق، رفع سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة حجم الودائع، وبالتالي زيادة معدل الادخار والاستثمار من جهة، إضافة إلى خروج الاستثمارات غير القادرة على تحقيق معدل عائد يزيد عن التكلفة الإفتراضية. كما يؤدي تخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي على البنوك إلى زيادة قدرتها على منح قروض جديدة، إضافة إلى أن إلغاء عملية تخصيص القروض لقطاعات معينة وبأسعار تمييزية سيرفع من فعالية تخصيص الموارد المتاحة عن طريق تعزيز المنافسة بين المؤسسات المالية.

يتضح من التحليل السابق أن أنصار مدرسة ستانفورد يروا أن أثر التحرير المالي على النمو هو نتيجة الأثر الإيجابي على كل من الادخار والاستثمار، فرفع سعر الفائدة أو تخفيض معدل الاحتياطي سيرفع معدل الادخار وبالتالي زيادة الأرصدة النقدية المتاحة للإقراض فيزيد معدل الاستثمار حجما ونوعا، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> Arestis, P. (2005). Financial liberalization and the relationship between finance and growth. CEPP Working Paper No. 05/05. University of Cambridge. Available from: [www.landecom.cam.ac.uk/research/reuag/ccepp/pdf/wp0505.pdf](http://www.landecom.cam.ac.uk/research/reuag/ccepp/pdf/wp0505.pdf). P.13.

<sup>2</sup> Ibid .P.6

### الفرع الثالث: أثر التحرير المالي على الطلب الفعال

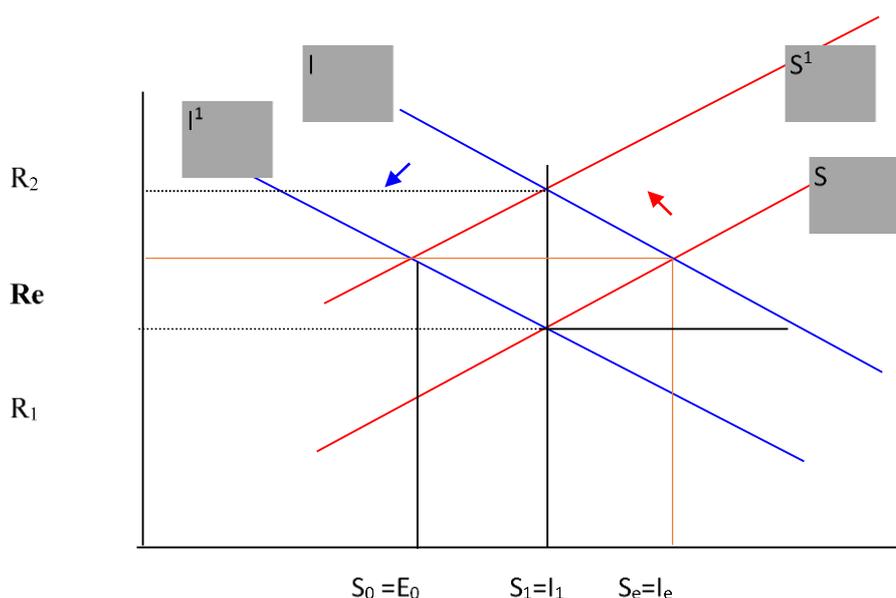
تعرض منهج (Mackinnon, Shaw) إلى انتقادات من قبل الكينزيين الجدد، وهذا نتيجة آثار التحرير المالي على رفع أسعار الفائدة الحقيقية الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب الفعال وقوع الاقتصاد في حالة عدم التشغيل الكامل، ذهب في هذا الاتجاه الاقتصاديان (Dutt , Burkett) حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع يؤدي إلى:<sup>1</sup>

✓ في حالة وجود كبح مالي فإن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع تؤدي إلى ارتفاع حجم الموارد المالية للبنوك، أي ارتفاع عرض الأموال القابلة للإقراض وبالتالي ارتفاع معدل الاستثمار.

✓ في حالة ارتفاع أسعار الفائدة تصبح الودائع أكثر مردودية، وبذلك تتجه الأعوان الاقتصادية إلى زيادة المدخرات على حساب الاستهلاك، وانخفاض هذا الأخير سيخفض الطلب الكلي.

يمكن توضيح أثر ارتفاع سعر الفائدة حسب (Dutt و burkett) بالمخطط التالي:

الشكل رقم 2- 1: أثر ارتفاع أسعار الفائدة على الادخار والاستثمار



Source : Audrey, C. (2001). Op cit. P.104.

يمثل المنحنى (S) منحني عرض الأموال القابلة للإقراض، المنحنى (I) منحني الطلب عليها، بينما تمثل (R) معدل الفائدة.

✓ في حالة الكبح المالي حيث سقف سعر الفائدة على الودائع هو (R1)، أين يتحدد حجم الاستثمار (S1=I1) في مستوى أقل من مستوى الاستثمار التوازني (Se=Ie)، في هذه الحالة تستطيع البنوك تطبيق سعر

<sup>1</sup> Audrey, C. (2001). Libéralisation financière et croissance Economique. Harmattan. p.103.

فائدة على القروض يساوي (R2)، إن تحرير سعر الفائدة الإسمي يؤدي إلى انتقال سعر الفائدة الحقيقي من (R1) إلى (Re) رافعا معه معدل الاستثمار من (I1) إلى (Ie) وهو تحليل ماكنون. ✓ لكن حسب (Dutt وBurkett) ارتفاع أسعار الفائدة يجلب معه انخفاض الطلب الفعال لانخفاض الاستهلاك نتيجة انخفاض معدل الربح وبالتالي انخفاض الاستثمار، الإنتاج والادخار، ومنه انتقال منحنى (S) إلى اليسار (S1)، ومنحنى (I) إلى الأسفل (I1)، ليتحدد التوازن الجديد ( $S_0 = I_0$ )، محددًا مستوى ادخار ومستوى استثمار أقل من حالة وجود كبح مالي أوفي حالة التحرير المالي حسب ماكنون. إذن حسب تحليل (Burkett وDutt) التحرير المالي يخفض الطلب الفعال، وبالتالي وقوع الاقتصاد في حالة عدم التشغيل الكامل، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض الإنتاج وبالتالي انخفاض معدل النمو.

إن هذا التحليل لا يتعارض مع ماكنون وشو على أهمية تحرير سعر الفائدة وأثر ذلك على زيادة معدلات الادخار والاستثمار، ولكنه يؤكد على إمكانية وجود آثار جانبية لسياسة التحرير على الطلب الفعال وبالتالي انخفاض النمو. إضافة إلى هذا قدمت المدرسة النيوهيكلية انتقادًا إلى منهج ماكنون وشو على اعتبار أنه لم يهتم بتحليل دور القطاع غير الرسمي أو ما يعرف بالوساطة غير الرسمية والتي تتميز معظم القطاعات المالية للدول النامية.

#### الفرع الرابع: دور الوساطة غير الرسمية

يفسر وجود الوساطة غير الرسمية (Informal sector) كرد فعل لقصور الوساطة الرسمية في الدول النامية، تحليل دور الوساطة غير الرسمية يتم أساسًا من خلال دراسة عملية إحلال الأصول التي تمتلكها المؤسسات والعائلات، هذه الأصول تتحدد في: العملة أو النقد، الودائع البنكية وأصول غير رسمية، أي قروض للقطاع غير الرسمي<sup>1</sup> والتي تكون محل إحلال بين الوساطة الرسمية والوساطة غير الرسمية حسب تغيرات أسعار الفائدة.

إذن تتجه المؤسسات إلى الوساطة الرسمية للحصول على القروض اللازمة لتمويل مشروعاتها أين تكون سعر الفائدة الحقيقية أقل من السعر المطبق في الوساطة غير الرسمية، وعلى اعتبار تحديد سقف سعر الفائدة على الودائع يقلل من المدخرات، وبالتالي يكون عرض القروض في الوساطة الرسمية محدودًا، نتيجة ذلك يتجه أصحاب المشاريع والباحثون عن الأموال إلى الوساطة غير الرسمية لتمويل باقي المشاريع التي لم تحصل على التمويل من الوساطة الرسمية، على هذا الأساس يفسر الطلب في السوق غير الرسمي بالفرق بين الطلب الكلي والعرض الموجود في السوق الرسمي.

في هذا الاتجاه ينادي أصحاب التحرير المالي بأن ارتفاع معدل الفائدة الحقيقية على الودائع يؤدي إلى زيادة الطلب عليها من قبل العائلات مقابل انخفاض قروضهم للقطاع غير الرسمي، أي الاتجاه من الوساطة غير الرسمية إلى

<sup>1</sup>محمود صفوت، محيي الدين (1993)، التنمية المالية: القطاع المالي بين الكبح والتحرير. مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، العدد (11). ص.40.

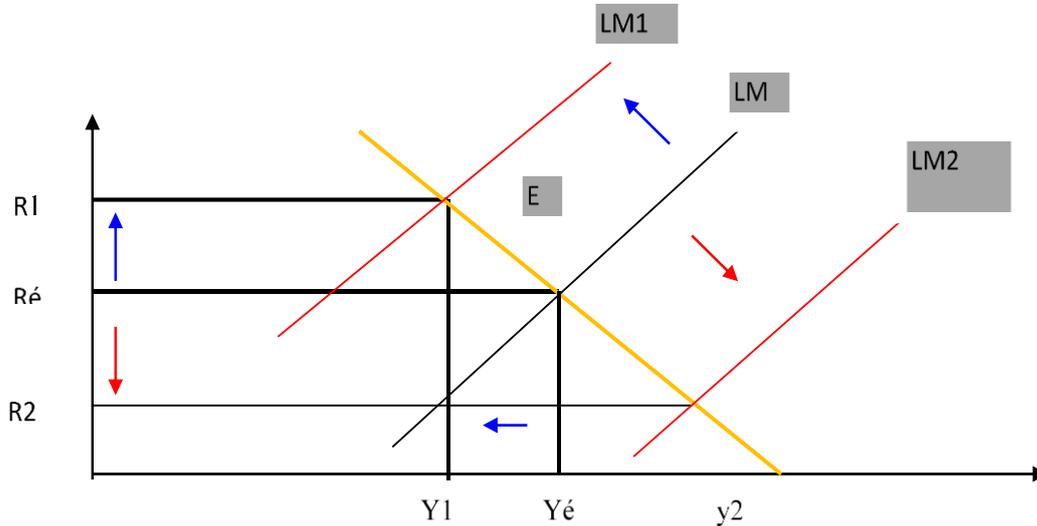
الوساطة الرسمية، وبالتالي زيادة أهمية ونشاط الوساطة البنكية في تمويل الاقتصاد وتعبئة المدخرات، في مقابل انخفاض نشاط الوساطة غير الرسمية حتى الزوال، أي أن التحرير المالي سيقضي نهائياً على القطاع غير الرسمي في الاقتصاد.<sup>1</sup> انتقد هذا التحليل بشدة من قبل النيوهيكليين وخاصة (Van wijnbergen)، إذ أن ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية نتيجة سياسات التحرير من شأنها تنشيط الوساطة غير الرسمية على اعتبار أنها أكثر كفاءة من الوساطة البنكية الرسمية، وذلك من خلال وجود قيود تعمل فيها الوساطة الرسمية منها:<sup>2</sup>

✓ خضوع الوساطة البنكية لمعدل الاحتياطي الإجمالي (P)، هذا المعدل لا يطبق في الوساطة غير الرسمية، بمعنى أن الوساطة الرسمية تقوم بوساطة جزئية حيث أن وحدة واحدة من الموارد المالية (وديدة) لا تمكن إلا من منح (1-P) وحدة من القرض، بينما يكون هناك وساطة تامة في السوق غير الرسمية لعدم وجود المعدل (P).

✓ انخفاض تكاليف التشغيل فيما يخص عمليات الإقراض والاقتراض بالنسبة للوساطة غير الرسمية الناتجة عن ظروف العمل فيها، مثل غياب تكاليف مكتتبية عالية، إضافة إلى انخفاض المنافسة غير السعرية لأن أسعار الفائدة تكون محدودة بقوى السوق، على هذا الأساس يعتبر (Van Wijnenbergen) أن تزامن وجود نظامين يسمح للأعوان الاقتصادية وخاصة العائلات بإجراء عملية إحلال أو استبدال الأصول المملوكة، الأمر الذي يمكن ألا يغير العرض الكلي للقروض البنكية في النظام الرسمي.

يمكن شرح وتفسير عملية إحلال الأصول في الوساطة الرسمية وغير الرسمية من خلال المخطط التالي:

الشكل رقم 2-2: الوساطة غير الرسمية



Source : Audrey. C. (2001), op cit. P.104.

<sup>1</sup> Gupta, K. & Lensink, R. (1996). Financial liberalization and investment. Routledge : London. P.4.

<sup>2</sup> محمود صفوت محيي الدين، مرجع سابق، ص 42.

إن ارتفاع سعر الفائدة على الودائع نتيجة سياسة التحرير المالي سوف يؤثر على مستوى الاستثمار والإنتاج.

✓ حالة ارتفاع الإنتاج من  $(Y_e)$  إلى  $(Y_2)$ : في حالة احتفاظ العائلات بأرصدة نقدية معطلة، أي الاحتفاظ بالنقد أثناء الكبح المالي، فإن ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع سيزيد الطلب عليها، وبالتالي زيادة مصادر البنوك مؤدية بذلك إلى زيادة عرض الأموال القابلة للإفراض من قبل الوساطة الرسمية، مما يؤدي إلى انتقال منحني  $(LM)$  إلى اليمين  $(LM_2)$  مخفضا بذلك سعر الفائدة التوازني من  $(R_e)$  إلى  $(R_2)$ ، وبالتالي تحريك الاستثمار وزيادة الإنتاج.

✓ حالة وجود قروض للقطاع غير الرسمي: في حالة ارتفاع أسعار الفائدة تتجه الأعوان الاقتصادية وخاصة العائلات نحو الوساطة الرسمية، وهذا عن طريق إحلال الودائع محل الأصول غير الرسمية التي كانت في شكل قروض للقطاع غير الرسمي،<sup>1</sup> وأمام وجود قيود على الوساطة الرسمية، جزء من هذه الودائع تذهب إلى البنك المركزي على شكل احتياطات إجبارية قانونية، وبالتالي انخفاض العرض الكلي للقروض وهذا لتطبيق المعدل  $(P)$  على الوساطة البنكية وعدم وجوده في الوساطة غير الرسمية، بمعنى أن هذه الأخيرة كانت تقوم بالوساطة التامة في حين تقوم البنوك بالوساطة الجزئية، مما يؤدي إلى انتقال منحني  $(LM)$  إلى اليسار  $(LM_1)$ ، هذا الانتقال هو نتيجة لظهور فائض الطلب على القروض وبالتالي ارتفاع سعر الفائدة التوازني إلى  $(R_1)$  مخفضا بذلك الاستثمار، الإنتاج ومعدل النمو الاقتصادي.

إن إهمال دور الوساطة غير الرسمية في نموذج التحرير المالي جعل ماكنون و شو يركزان على الحالة الأولى، أين ارتفاع سعر الفائدة يزيد من الطلب على النقود الكتابية، في حين تم إهمال الحالة الثانية، والتي يتم فيها إحلال أصول القطاع غير الرسمية بالودائع البنكية وقيام الوساطة البنكية بوساطة جزئية تؤثر سلبا على الاستثمار وعلى النمو، إضافة إلى أن فرضية قضاء التحرير المالي على القطاع غير الرسمي في الدول النامية تبقى محدودة، وهذا لمحدودية المؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وضعف تقديم الخدمات المالية عالية الجودة، مما يجعل الوساطة غير الرسمية منافسة لها أو بديلا لها. على هذا الأساس تبقى الوساطة البنكية في الدول النامية تعاني من نشاط الوساطة غير الرسمية، وبالتالي فإن مصممي السياسة النقدية لا بد من الأخذ في الاعتبار أن أي إجراء للتقييد على الوساطة البنكية يمكن أن يؤدي إلى تنشيط أكثر للوساطة غير الرسمية، إضافة إلى أن أي إصلاحات قصد رفع فعالية النظام البنكي في الدول النامية تبقى محدودة إذا لم تؤد للقضاء على الوساطة غير الرسمية.

في الأخير ورغم الانتقادات الموجهة لمنهج التحرير المالي إلا أنها لا تعارض كليا سياسات التحرير المالي التي تسمح بتحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، وبالتالي إعادة آليات العمل للنظام المالي وتحقيق مستوى معين من

<sup>1</sup>Audrey. C. (2001).op cit. p.115.

الفعالية المالية، إلا أن هذه الانتقادات ركزت على الآثار الجانبية لارتفاع أسعار الفائدة وتأثيرها على النمو الاقتصادي.

### الفرع الخامس: أثر التحرير المالي على الاستقرار المالي

الاستقرار المالي يعتبر الركيزة المباشرة لتنمية القطاع الحقيقي، ويقصد به: قدرة النظام المالي على توفير السيولة وتوفير المعلومات عن مناخ الأعمال، إضافة إلى القدرة على إستيعاب الصدمات الداخلية والخارجية.<sup>1</sup> من خلال دراسة نسبة القروض إلى (GDP) في مختلف الدول النامية التي انتهجت سياسات التحرير، لوحظ ارتفاع هذه النسبة، مما يدل على توسع حجم النظام المالي في منح القروض وتمويل الاقتصاد. إن ارتفاع هذه النسبة والتي تمثل مؤشرا من مؤشرات التطور المالي، تميزت بعدم الاستقرار في معدل الزيادة. ويمكن تفسير عدم استقرار التطور المالي بعدة أسباب منها:

✓ زيادة قدرة البنوك التجارية في منح القروض يؤدي إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية وخاصة النقد الكتائبي، فالتوسع في إصدار هذا النقد يشتمل على خطر عدم قدرة البنك بالوفاء بالتزاماته و ضمان السيولة للمودعين، مما يستدعي إفلاسه مع وجود إمكانية انتقال خطر الإفلاس إلى كافة النظام البنكي لفقدان الثقة في كافة البنوك والاندفاع القوي لسحب المدخرات المودعة لدى البنوك، مما يؤثر على حجم القروض الممنوحة.

✓ إن ارتفاع معدل الفائدة على الودائع كنتيجة لسياسية التحرير تؤدي إلى اشتداد المنافسة بين المؤسسات المالية، الأمر الذي يؤدي إلى رفع معدل الفائدة على الودائع من قبل المؤسسات المالية وخاصة البنوك لجلب المزيد منها، هذا السلوك يؤدي إلى انخفاض هامش الربح المتحصل عليه (الفرق بين المعدلات المدينة والدائنة)، أمام انخفاض هذا الهامش تحاول البنوك مثلا امتلاك أصول ذات مخاطر عالية للحصول على عوائد أكبر تعويضا لانخفاض هامش الربح، بمعنى الاتجاه نحو السلوك المضاربي في أسواق رأس المال والتخلي عن الدور التمويلي للاقتصاد مما يؤثر على حجم القروض الممنوحة،<sup>2</sup> إضافة إلى إمكانية انهيار الأسعار وإفلاس البنوك وخروجها نهائيا من السوق التمويلية.

✓ ارتفاع حالة عدم التأكد في الاقتصاد الكلي لمعظم الدول النامية، وهذا راجع لغياب نظام قانوني فعال ونظام للمراقبة البنكية يدفع البنوك إلى منح قروض عالية المخاطر وبمعدلات فائدة مرتفعة جدا وقد تكون بالعملة الصعبة، هذا السلوك أدى إلى ظهور أزمات مالية حادة كان لها أثر سلبي كبير على النمو الاقتصادي لهذه الدول.<sup>3</sup>

أخيرا يتضح أن التوسع في إصدار النقد الكتائبي وزيادة حدة المنافسة بين المؤسسات المالية واتجاه البنوك إلى المضاربة المفرطة كانت سببا في ظهور أزمات مالية وبنكية أدت إلى عدم استقرار الأنظمة المالية، إضافة إلى أن تدفق الأموال الأجنبية نتيجة إزالة القيود الخارجية على حركة الأموال، ونظرا لحجم وطبيعة هذه الأموال وسرعة نفاذها في

<sup>1</sup> بوكساني، رشيد (2011)، الاستقرار المالي رهينة قطاع المحروقات في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية: العدد (10)، ص. 235.

<sup>2</sup> Arestis, P. (2005). Op cit. p.15.

<sup>3</sup> رونالد، ماكينون(1996). النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، تعريب سعاد، إسطنبول، الإسكندرية: الجمعية المصرية للنشر، ص.128.

النظام الاقتصادي سببت مشاكل كبيرة في استقرار الاقتصاد الكلي، وكانت آثارها مكلفة على اقتصاد هذه الدول، وأمام هذه الأزمات البنكية والمالية كتب الاقتصادي (Dyaz) مقالا عنونه: "وداعا للكبح المالي مرحبا بالانحياز المالي"<sup>1</sup>، وهذا بعد تحليله لأثار التحرير المالي على الاستقرار المالي على دول جنوب شرق آسيا.

طبعا بالإضافة للتقييد المالي والاستقرار المالي التي تعاني منها الأنظمة المالية وخاصة في الدول النامية نجد كذلك ظاهرة الإقصاء المالي والتي يتم التطرق لها فيما يلي.

### المطلب الثاني: الإقصاء المالي

تعرضنا في الفصل الأول لأهمية النظام المالي في تمويل الاقتصاد وأهم الوظائف التي يؤديها، إن شدة قرب أو بعد هذه الوظائف من الأعوان الاقتصادية يحدد درجة أهمية الخدمات المالية في المجتمع. تسمح دراسة ظاهرة الإقصاء المالي السائد في فترة زمنية معينة بمعرفة أهمية الخدمات المالية والدور الذي تلعبه المؤسسات المالية في المجتمع.

### الفرع الأول: ماهية الإقصاء المالي

تتمس ظاهرة الإقصاء المالي الأفراد والمؤسسات التي لا تستطيع الولوج واستعمال الخدمات المالية التي تقدمها مؤسسات الوساطة البنكية والمالية، طبعا تكون هذه الفئة غير قادرة للوصول لخدمات السوق المالي أصلا. الإقصاء المالي يخص الأشخاص الذين يواجهون صعوبات في الوصول إلى أو استخدام بعض الخدمات المالية التي تمكنه من عيش حياة اجتماعية طبيعية، هذه الصعوبات تتمثل في:

✓ الوصول إلى واستعمال حساب بنكي ووسائل الدفع.

✓ الوصول إلى واستخدام الائتمان.

✓ الوصول إلى واستخدام منتجات الادخار والتأمين.

عادة ما يتم التفرقة بين الوصول والولوج للخدمات المالية (Access to financial services) وبين استعمال هذه الخدمات المالية (Usage of financial services). الوصول والولوج هو الوفرة في الإمداد وعرض الخدمات المالية بتكلفة معقولة، في حين الاستعمال والاستخدام يعرف بالاستهلاك الفعلي للخدمات المالية. على أساس التفرقة بين الوصول إلى واستخدام الخدمات المالية يتحدد نوعين من الإقصاء لمالي؛ الإقصاء الطوعي والإقصاء القسري:<sup>2</sup>

أ. الإقصاء الطوعي (Voluntary exclusion): هنا يكون للأفراد والمؤسسات القدرة على الوصول إلى الخدمات المالية دون الرغبة في استعمال بعضها أو كلها اختياريا، بمعنى القدرة على الوصول دون الاستعمال.<sup>3</sup> تتعدد أسباب هذا الإقصاء، فاختيار الفرد أو المؤسسة عدم استخدام الخدمات المالية يكون ل:

<sup>1</sup> Arner, D. W. (2007). Op cit. P. 63.

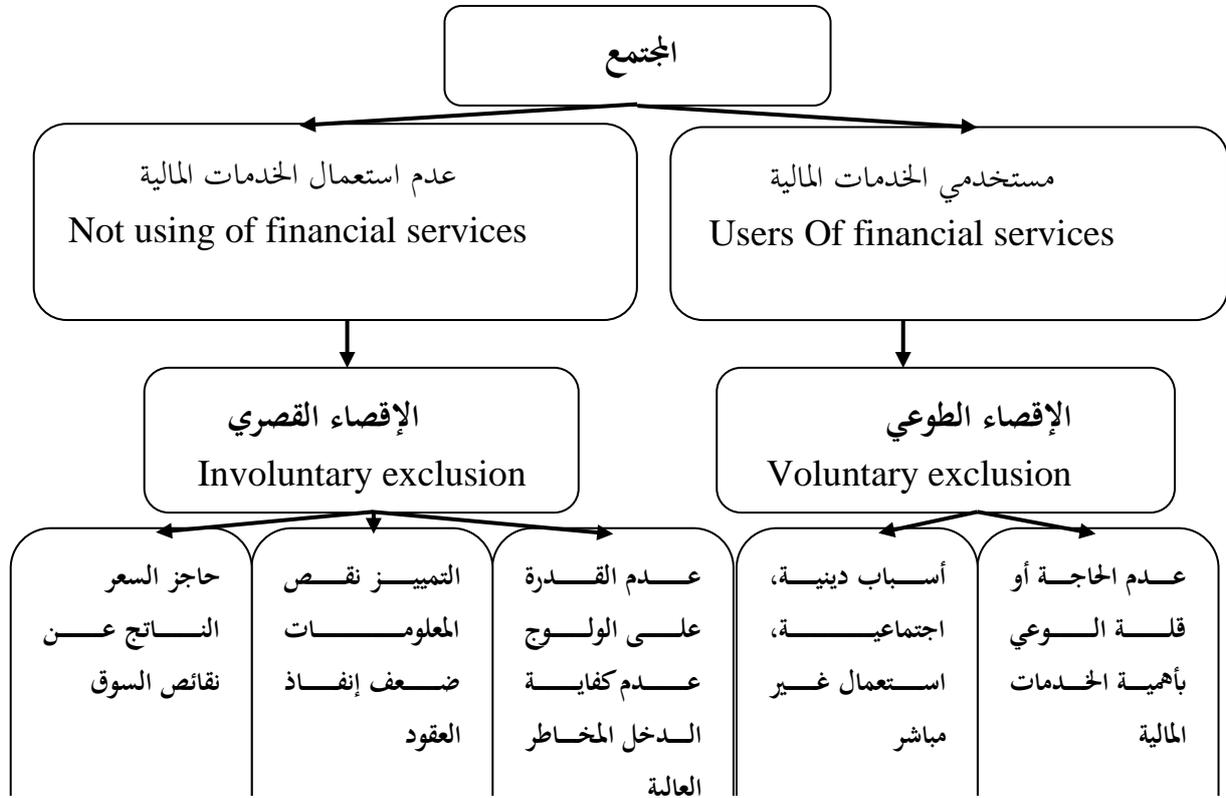
<sup>2</sup> Claessens, S., & Feijen, E. (2007). Op cit. P.75.

<sup>3</sup> Ibid.

- ✓ عدم الحاجة لها أو قلة الوعي بأهميتها، وهنا يتم الحديث عن الأمية المالية.
  - ✓ تفضيل إجراء المعاملات نقداً مثل تحصيل الراتب وتسديد المستحقات.
  - ✓ استعمال الخدمات المالية بطريقة غير مباشرة كاستعمال حساب مصرفي لبعض أفراد الأسرة دون البحث عن امتلاك حساب خاص، وهذا لتعقد الإجراءات وكثرة الوثائق التي تطلبها البنوك.
  - ✓ أسباب ثقافية ودينية مثل تحريم الشريعة الإسلامية التعامل مع البنوك الربوية.
- ب. الإقصاء القسري (Involuntary exclusion): هنا لا يكون للأفراد والمؤسسات القدرة على الولوج أصلاً والوصول للخدمات المالية (No Access to) بسبب حواجز وموانع تضعها البنوك والمؤسسات المالية، مثل الحدود الدنيا لأرصدة فتح الحسابات البنكية ومبالغ دنيا لقروض الاستهلاك أو القروض للمؤسسات، إضافة إلى ارتفاع تكاليف وتعدد الوثائق المطلوبة للولوج نحو خدماتها المالية.
- قد يتم استبعاد وإقصاء الأفراد والمؤسسات من الاستفادة من الخدمات المالية المعروضة من قبل البنوك والمؤسسات المالية نظراً لـ:

- ✓ قد تكون هذه الشرائح المستبعدة لا تملك الدخل الكافي أو تحتوي على خطر إقراض مرتفع.
  - ✓ قد تستبعد بسبب التمييز، نقص المعلومات وعيوب السوق، ضعف إنفاذ العقود وحاجز الأسعار.
- يمكن إيجاز وتلخيص ما سبق في الشكل التالي:

الشكل رقم 2- 3: محددات الإقصاء المالي



Source: The world bank (2014). Financial Inclusion: Global Financial Development Report. P16.

### الفرع الثاني: حواجز الوصول والولوج نحو الخدمات المالية

طبعاً تتنوع الحواجز والمشاكل المرتبطة بالوصول واستخدام الخدمات المالية، فكما قلنا سابقاً قد يقتنع الأفراد بعدم جدوى امتلاك حساب بنكي لاعتقادهم بأن الخدمات البنكية مكلفة ومليئة بالتفاصيل المعقدة، ولذلك يفضل القيام بالمعاملات نقداً، إضافة إلى أنه قد يكون من السهل الوصول لها في حين يختار عدم إثقال كاهله وذلك بعدم استعمالها لارتفاع التكاليف. أما فيما يخص المؤسسات وخاصة الصغيرة فعدم استعمال القروض الخارجية مثلاً قد يكون راجعاً لانخفاض معدل العائد على رأس المال بحيث لا يغطي تكاليف التمويل الرسمي، كذلك عدم استعداد بعض المؤسسات وخاصة في الدول المتخلفة لتقديم المعلومات اللازمة للبنوك أو إلى أي جهة أخرى رسمية مثل مصلحة الضرائب، لذلك نجد أن التمويل غير الرسمي ذو أهمية كبرى لهذه المؤسسات.

يعتبر الإقصاء المالي للمؤسسات وخاصة الصغيرة نتيجة السلوك الرشيد للبنوك والمؤسسات المالية لمواجهة المحيط الاقتصادي، المعلوماتي والقانوني التي تنشط فيه، كما أن توفير وتوريد الخدمات المالية لجميع الأفراد والعملاء قد يولد خطر التوسع المفرط غير المربح اقتصادياً، على هذا الأساس قد تكون بعض شرائح المجتمع غير مستهدفة من قبل البنوك ولا تدخل ضمن اهتماماتها، وبالتالي لا يوجد سوق لها أصلاً، حيث ترى البنوك أن الإنفاق في البنية التحتية مثل إنشاء الفروع، والوكالات وآلات الصرف الآلي، وتسويق الخدمات المالية كالادخار والتأمين والإقراض في بعض المناطق وفي أماكن تواجد هذه الشرائح غير مجدي من الناحية الاقتصادية والمالية، وهذا لا يعكس أي إخفاق للسوق بل يدل على أن التمويل وتوفير الخدمات المالية مثل الخدمات الأخرى يخضع لقوى السوق العرض والطلب وإلى مبدأ العائد والمردودية.

يمكن حصر مشاكل الولوج وعدم استعمال الخدمات المالية إلى مشاكل في البيئة الاقتصادية العامة من جهة وإلى مشاكل عدم توافق العرض والطلب من جهة أخرى.

أ. البيئة الاقتصادية العامة: عدم استقرار الاقتصاد الكلي، ضعف المناخ المؤسساتي، توسع مجالات تدخل الحكومة وانعدام المنافسة يمكن أن تكون حواجز تمنع للوصول والولوج للخدمات المالية، بالإضافة إلى رفع تكلفة الحصول عليها:<sup>1</sup>

✓ البيئة المؤسساتية العامة وسياسات الاقتصاد الكلي حيث أن ارتفاع معدلات التضخم والمخاطر النظامية يزيد من صعوبة عمل الوساطة المالية، ففي مجال القروض ترتفع مخاطر عدم التسديد مما يجعل البنوك مترددة في عملية الإقراض وبالتالي ضياع الفرص الاستثمارية. هذه العلاقة تصبح أكبر وتتفاقم إذا تزامنت مع وجود ضعف مؤسساتي يتمثل في ضعف النظام القانوني، غياب المعلومات الائتمانية وسجلات الملكية.

<sup>1</sup>Claessens, S., & Feijen, E. (2007). Op cit. p.76

✓ **تدخل الحكومة** بواسطة اللجوء لبعض السياسات غير الضرورية مثل تسقيف معدلات الفائدة وتأطير القروض، قد يكون سببا في عدم القدرة على الوصول إلى واستخدام الخدمات المالية من خلال تشويه الأسعار وإزالة الحوافز على جذب الودائع ومنح القروض، وبالتالي الحد من قدرة المؤسسات المالية على الابتكار وتقديم منتجات مالية جديدة.

✓ **ضعف المنافسة** يجعل المؤسسات المالية أقل اهتماما بتوسيع دائرة تقديم الخدمات الأساسية وذلك من خلال البحث عن تمويل المؤسسات الكبيرة والأفراد ذو الدخل العالية فقط التي توفر هوامش الربح الأعلى، وبالتالي استبعاد محدودي الدخل والفقراء.

في ظل مستويات عالية من المنافسة تهتم البنوك والمؤسسات المالية بالتجديد المالي والبحث عن فرص النمو المربح، وذلك بخلق أسواق جديدة والبحث عن عملاء جدد، في هذا الإطار دخول البنوك الأجنبية للسوق المحلي يعزز من المنافسة من خلال جلب التكنولوجيا الأكثر تطورا والنظم والكفاءات. ففي دراسة لـ (Martinez Peria) وجد أن ارتفاع معدل نفاذ البنوك الأجنبية في السوق المحلي يضعف من حواجز الولوج وعقبات التمويل<sup>1</sup>، فزيادة المنافسة في النظام البنكي يمكن أن يعزز فرص الحصول على الخدمات المالية من خلال الاهتمام بالتمويل المصغر والمتناهي الصغر للشرائح التي لا تستطيع الولوج لخدمات الوساطة الكلاسيكية.

ب. **عدم توافق العرض والطلب على الخدمات المالية:** السبب الرئيسي لحالات عدم التطابق وتوافق العرض والطلب هو عدم ملائمة بعض الخدمات المالية المتوفرة مع احتياجات بعض الأفراد والمؤسسات وخاصة الفقراء والمؤسسات الصغيرة. فمن جانب العرض قد تكون البنوك والمؤسسات المالية غير مهتمة باستهداف بعض شرائح المجتمع بسبب مشاكل المعلومات، ارتفاع تكاليف المعاملات وضعف إنفاذ العقود، في المقابل في جانب الطلب فانعدام الثقافة البنكية، وقلة الوعي بأهمية الخدمات المالية، وانعدام الثقة في البنوك كلها أسباب تسبب عدم التوافق.

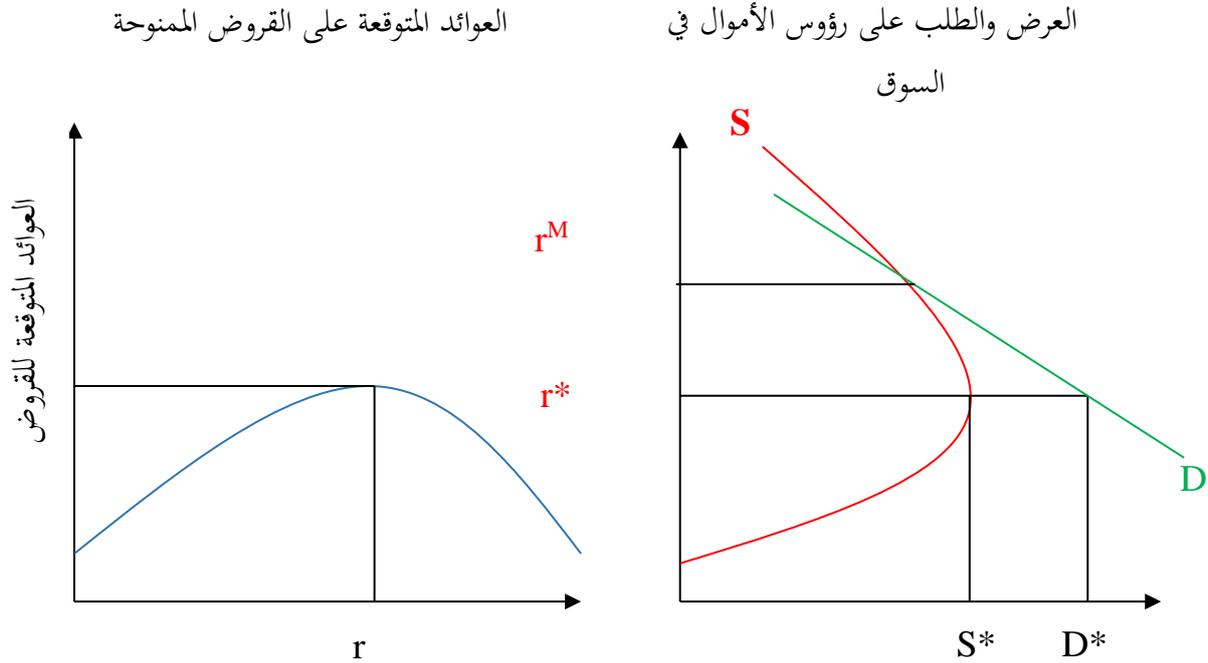
ب.1. **عدم توافق العرض** هنا نجد كل من مشاكل المعلومات وتكاليف المعاملات وضعف إنفاذ العقود من بين أهم أسباب قلة وضعف العرض عن الطلب في سوق الخدمات المالية نجد:

ب.1.1. **المشاكل المعلوماتية وتقييد القرض**، طبعا تختلف أسواق القروض والمال عن أسواق السلع والخدمات الأخرى، حيث أن سوق القرض يعاني من عجز معلوماتي يؤدي في الأخير إلى عملية تقييد القرض والاستبعاد من الخدمات المالية، هذا العجز المعلوماتي يؤدي إلى خطر الانتقاء المضاد والخطر الأخلاقي كما رأينا سابقا.

يمكن شرح ما سبق من خلال ما يلي:

<sup>1</sup> Ibid.p.77.

الشكل رقم 2- 4: الإفصاء المالي وتوازن السوق



Source: The World Bank (2014), Financial Inclusion. Op cit. P. 17.

حسب<sup>1</sup> (Stiglitz and Weiss, 1981) عدم امتلاك ما يكفي من المعلومات حول: الفرص الاستثمارية، الباحثين والمترشحين للتمويل، سلوك المقترضون وعدم التمييز بين المشاريع الجيدة والسيئة يدفع بالبنوك إلى فرض معدل فائدة مرتفع نسبياً، يعكس طبعاً النوعية المتوسطة للمشاريع المرشحة للتمويل، طبعاً هذا المعدل لا يؤثر فقط على الطلب بل يؤثر كذلك على عوائد البنوك، فالمعدل المرتفع يدفع إلى انسحاب المشاريع الجيدة التي ترى أنها تتحمل علاوة مخاطرة لا تعكس مخاطر مشاريعها الحقيقية، في المقابل بقاء المشاريع السيئة الأكثر خطورة في السوق (علاوة مخاطرة سلبية). عند المستوى ( $r^*$ ) يصبح العائد المتوقع للبنك في أعلى مستوياته وكنتيجه لعدم تماثل المعلومات تبدأ آثار الإختيار المضاد والخطر الأخلاقي في الظهور وهذا بسبب تزايد عدد المقترضين غير المسددين لقروضهم (المقترضين السيئين)، عند هذه النقطة تبدأ عوائد البنوك تتراجع حيث تمتص الخسائر الناتجة عن عدم التسديد (الخطر الأخلاقي) العوائد الناتجة عن رفع معدل الفائدة (الاختيار المضاد)، كما هو موضح في الشكل أعلاه، ونتيجة لذلك لا تقوم البنوك برفع معدل الفائدة لضمان توازن السوق بل تتجه للتوازن عبر الكميات،

<sup>1</sup>The World Bank (2014), Financial Inclusion, Global Financial Development Report 2014. Available from : [http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1361888425203/9062080-1364927957721/GFDR-2014\\_Complete\\_Report.pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1361888425203/9062080-1364927957721/GFDR-2014_Complete_Report.pdf). p17.

أي تحديد عدد القروض الممنوحة في السوق وهذا ما يؤدي إلى تراجع وانخفاض عدد القروض، لتتحدد الوضعية التي يكون فيها الطلب أكبر من العرض، أي عملية تقييد القرض، في هذه الوضعية نجد أنه:<sup>1</sup>

✓ لا تمنح القروض إلا للبعض وبالتالي عدم إقراض الآخرين رغم تشابه الخصائص (التمييز).

✓ عدم قدرة فئات محددة من الأفراد والمؤسسات على الاقتراض.

**ب.1.2. تكاليف المعاملات**، يعاني بعض الأفراد والمؤسسات من ارتفاع تكاليف الصفقات والمعاملات المالية وكتابة العقود، فمثلا إيداع وديعة بـ 1 دولار قد تكلف مثل إيداع 1000 دولار، كما أن فتح حساب بنكي قد يتطلب إيداع مبالغ عالية كحد أدنى أو فرض رسوم. على هذا الأساس فإن استخدام أحدث المعارف وأفضل الممارسات والتقنيات التكنولوجية يمكن أن تساعد على تخفيض تكاليف الحصول على الخدمات المالية وتوسيع فرص الوصول والاستعمال.

**ب.1.3. مشكلة الإنفاذ**، يعمل النظام القانوني الجيد والنظام القضائي الكفء على توسيع فرص الوصول، فمن خلال تسهيل عملية إنفاذ العقود وتطبيق القانون تسهل عملية تسديد القروض وحماية الحقوق، على العكس من ذلك وفي ظل غياب بنية قانونية جيدة يتردد المقرضون في منح الائتمان وتقديم الخدمات.

إضافة إلى ذلك تعاني معظم الدول ذات البنية القانونية الضعيفة من غياب نظام محدد للملكية وبالتالي انعدام وثائق إثبات الملكية، في ظل هذه الوضعية لا يمكن استعمال الأصول والممتلكات كضمانات للولوج للخدمات المالية.

**ب.2. عدم توافق الطلب**، هنا نجد كل من الأمية المالية، انعدام الثقة في القطاع البنكي ووجود الوساطة غير الرسمية، هي أهم أسباب عدم توافق الطلب مع عرض الخدمات المالية.

**ب.1.2. الأمية المالية**: أو ما يعرف بانعدام الثقافة المالية ومحدودية الفهم واستيعاب أهمية توفر الخدمات المالية، إن الفرد الأمي ماليا ليس لديه القدرة على الإلمام بمنتجات السوق المالي وأهم الخدمات البنكية، وبالتالي عدم استيعاب الامتيازات والمخاطر حتى يتسنى له اتخاذ القرار السليم والوصول للتمويل. على هذا الأساس أكتسب التعليم المالي ومسألة محو الأمية المالية أهمية تدريجية في جميع أنحاء العالم، وقد وضعت العديد من الدول استراتيجيات قومية للتعليم والثقافة المالية من أجل الحد من أو منع الآثار السلبية الناتجة عن انخفاض مستويات محو الأمية المالية وتعزيز المهارات الحياتية للأفراد، كما يتعلق التعليم المالي أو محو الأمية المالية للمؤسسات والتمويل الشخصي بتمكين المشروعات والأفراد من اتخاذ قرارات رشيدة والتعامل مع التعقيدات المالية.<sup>2</sup> إن تحسين الثقافة المالية عن طريق تعزيز قدرة الناس

<sup>1</sup> The World Bank (2014), Financial Inclusion. Op cit. p.17.

<sup>2</sup> Lusardi, A. & Mitchell, O.S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. National bureau of economic research. Available from : [www.nber.org/papers/w17107](http://www.nber.org/papers/w17107). P.7.

على الاستخدام الأفضل للخدمات المالية سوف تعمل على زيادة الطلب على الخدمات المالية وتوافقه مع مستوى العرض.

ب.2.2. انعدام الثقة في القطاع المالي: يؤدي بالأفراد والمؤسسات إلى توظيف مدخراتهم في الأصول المادية المنخفضة العائد، والنتيجة انخفاض الطلب على الخدمات المالية وزيادة معدلات الإقصاء المالي. في دراسة قاما بها (Farrell and Lund) على العائلات الهندية وجدوا أن هذه العائلات تستثمر ما يزيد على 55 % من مدخراتهم في الأصول المادية المنخفضة الغلة مثل الأراضي والمنازل والماشية والذهب وهذا لانعدام ثقتها في البنوك وخاصة في الأزمات المالية.<sup>1</sup>

ب.3.2. الخدمات المالية غير الرسمية، أو ما يعرف بالوساطة غير الرسمية، فالعديد من المؤسسات الصغيرة والأفراد لا يحصلون على الخدمات المالية من الوساطة الرسمية، بل يعتمدون على وسائل أخرى كالمعارف الشخصية، الأقارب والسوق الموازي أو غير الرسمي.<sup>2</sup>

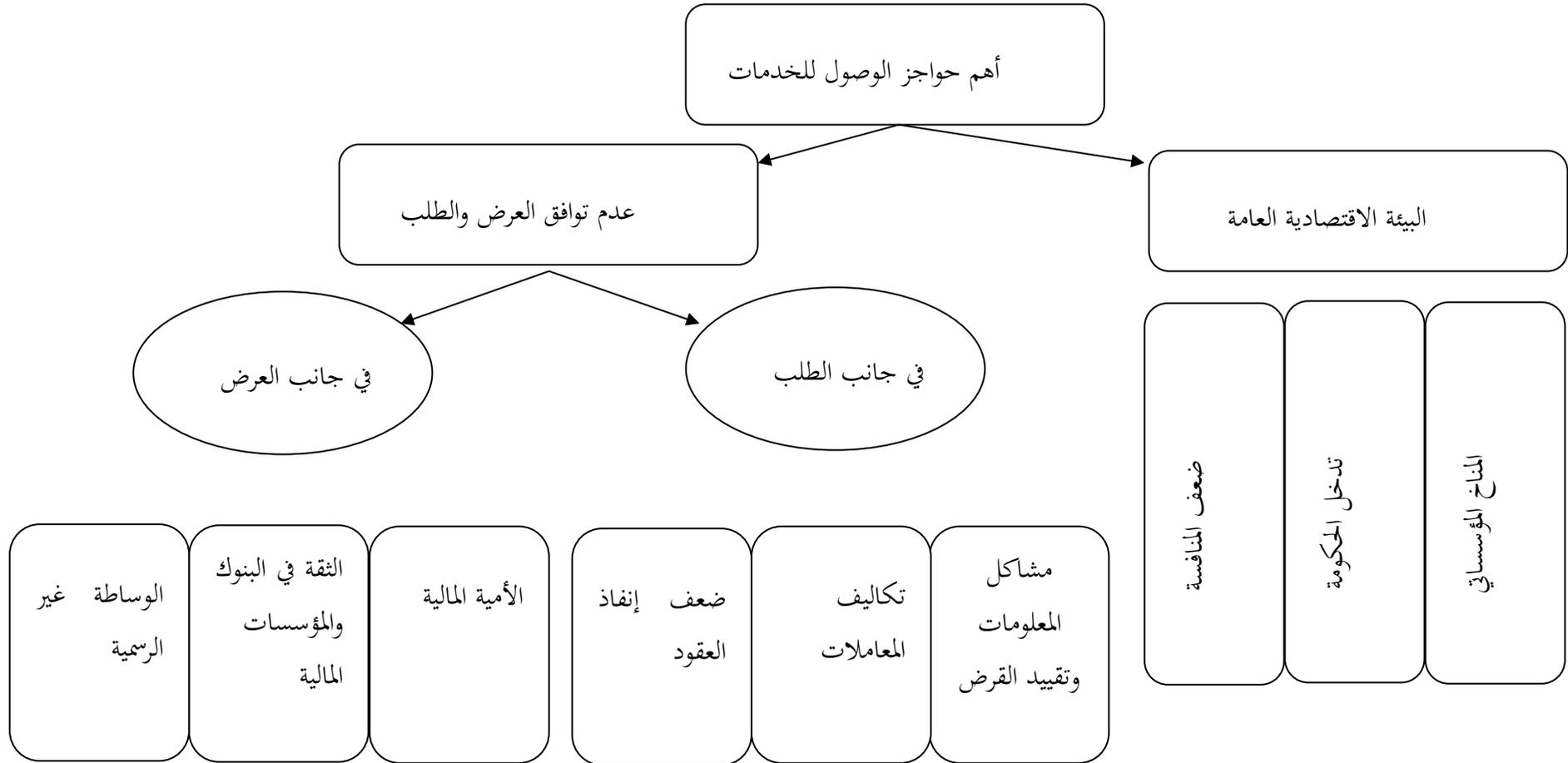
يمكن تلخيص حواجز الولوج في الشكل التالي:

---

<sup>1</sup> Claessens, S., & Feijen, E. op cit. P.81.

<sup>2</sup> Zeti Akhtar A.(2015). Inclusive Finance and Shadow Banking: Worlds Apart or Worlds Converging. Available at: www. CGAP.org.

الشكل رقم 2- 5: حواجز الولوج والوصول للخدمات المالية



المصدر: من إعداد الطالب

إذن تعد ظاهرة الإقصاء المالي من جهة، نتيجة وضع حواجز الولوج أمام بعض الأفراد والمؤسسات من قبل المؤسسات المالية، بمعنى عدم وجود سوق لهم في جانب العرض، ومن جهة أخرى الاعتقاد السائد لبعض شرائح المجتمع التي تمثل جانب الطلب بعدم أهمية الخدمات المالية وارتفاع تكاليفها وتعقد إجراءات الحصول عليها. ففي دراسة استقصائية حول المؤسسات في 137 دولة تبين أن إمكانية الحصول على التمويل والولوج إلى النظام المالي يشكل العقبة الرئيسية لعمليات 35% من المؤسسات الصغيرة، و25% من المؤسسات الكبيرة في الدول النامية مقارنة بـ 16% من المؤسسات الصغيرة و8% من المؤسسات الكبيرة في الدول المتقدمة.<sup>1</sup>

من هذا المنطلق تعد عملية تيسير وتسهيل عملية الوصول إلى الخدمات المالية وإزالة حواجز الوصول أمراً مهماً جداً للحد من هذه الظاهرة وتوفير الإتاحة المالية للجميع. إن تحسين جانب عرض الخدمات المالية وتحسين قنوات الإيصال، إضافة إلى تحسين مستوى الطلب على الخدمات المالية يعمل على تطوير وسائل إتاحة التمويل وزيادة معدل الشمول المالي.

### المطلب الثالث: الشمول المالي

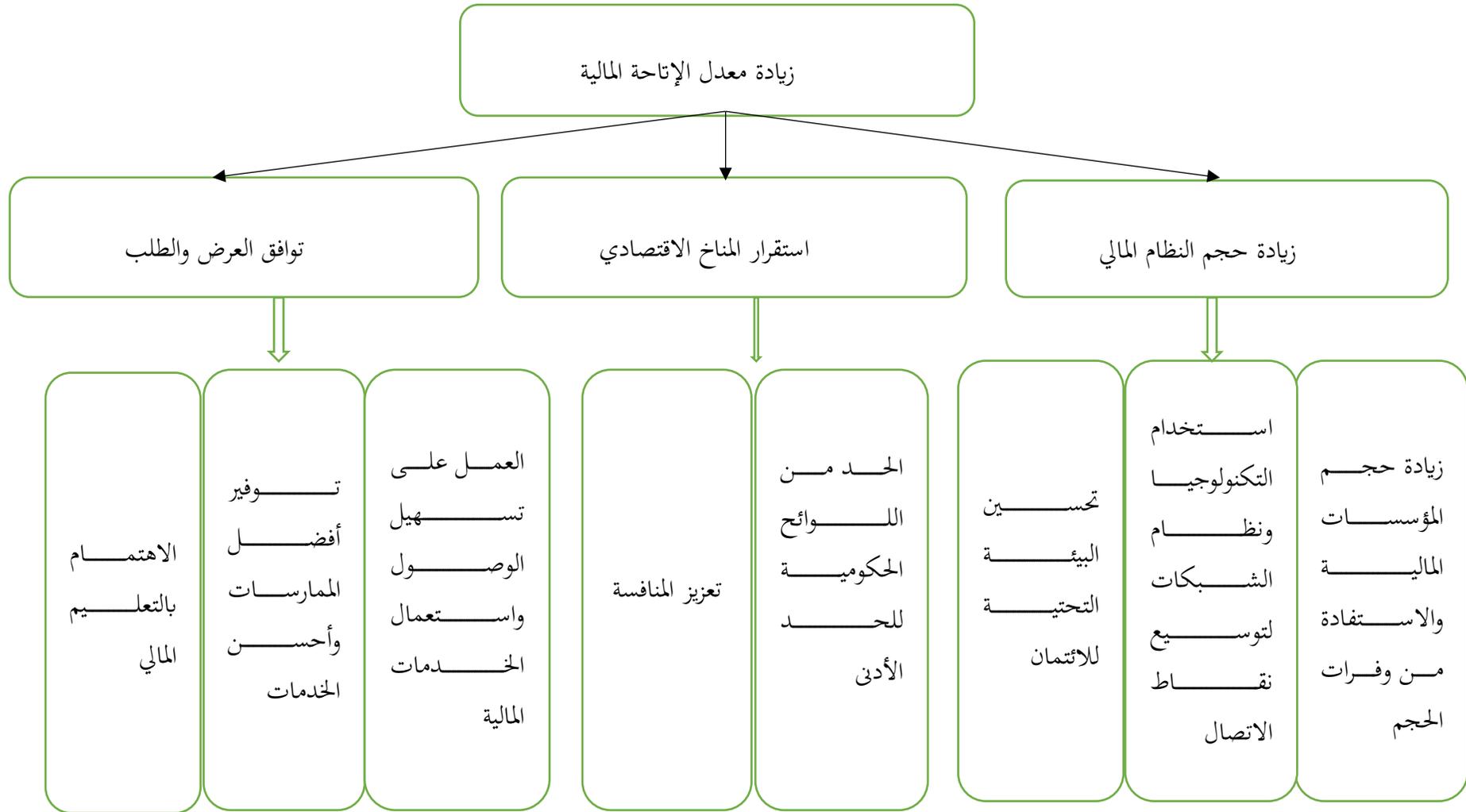
إذن يحدث الشمول المالي أو التضمين المالي من خلال الوصول إلى الخدمات المالية المتنوعة كالاتمان، الحسابات المصرفية، الودائع وخدمات السداد، التأمين والمعاشات وذلك من خلال:

- ✓ زيادة حجم ونطاق النظام المالي من خلال زيادة معدل الخدمات المالية، وهذا باتخاذ مجموعة من الإجراءات للتقليل من حواجز الوصول سواء من جانب المؤسسات المالية أو من طرف الحكومة.
- ✓ تحسين البيئة الاقتصادية والمؤسسية العامة وذلك من خلال تحسين الهياكل والبنية التحتية لتسهيل وتيسير الوصول للخدمات المالية، إضافة إلى تعزيز المنافسة لما لها من أهمية في زيادة معدل الإتاحة المالية.
- ✓ التحول من مقارنة الفقراء والشرائح الضعيفة هم سبب المشكلة إلى مقارنة جديدة تتخذ من الفقراء ومحدودي الدخل سوقاً واسعاً للخدمات المالية، أو ما يعرف بسوق قاعدة الهرم. على هذا الأساس تعد مشاركة القطاع الخاص واستعمال التكنولوجيا عاملاً هاماً لزيادة المعروض من الخدمات المالية.

من خلال معالجة حواجز الولوج تتم عملية الحد من ظاهرة الإقصاء المالي وزيادة معدل التضمين المالي. والشكل التالي بين ذلك:

<sup>1</sup> The World Bank (2014), Financial Inclusion. Op cit. P.3.

الشكل رقم 2- 6: زيادة معدل الإتاحة المالية -الشمول المالي-



المصدر: من إعداد الطالب

## الفرع الأول: تعريف الشمول المالي

يعرف الشمول المالي أو التضمين المالي بأنه نسبة الأفراد والمؤسسات التي تستعمل (Use) الخدمات المالية، فهو يعكس مجموع الخدمات الممكنة والمتاحة لهم مثل خدمات الدفع، الادخار، القرض، التأمين ومعاشات التقاعد والأسواق المالية.<sup>1</sup> إن توفير نطاق واسع من الخدمات المالية يسمح للأفراد والمؤسسات الاستفادة من الفرص المتاحة والاستثمار في التعليم ولتكنولوجيا والتأمين ضد المخاطر.

كما يعرف على أنه "عملية ضمان الوصول إلى الخدمات المالية والائتمان بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب من قبل الفئات الضعيفة ومحدودي الدخل وبتكلفة معقولة".<sup>2</sup>

من التعريفين السابقين نجد أن الشمول المالي يتمثل أساسا في إيصال الخدمات المالية إلى قطاعات واسعة، وهنا يتم التركيز خاصة على الفئات المحرومة والمنخفضة الدخل، وبتكلفة معقولة حتى تتمكن من زيادة مداخيلها ورفع رأس مالها، وبالتالي تحقيق عملية الاندماج الاقتصادي والاجتماعي. فكما هو معلوم أن النظام المالي يعمل بصورة جيدة كلما كان أكثر إتاحة وكلما وفر المزيد من فرص النمو والتطور للأفراد والمؤسسات، وذلك من خلال تعميم الخدمات المالية خاصة لمحدودي الدخل والمؤسسات الصغيرة، فعندما تكون الخدمات المالية غير متاحة للجميع وموجهة لخدمة شريحة محددة ترتفع معدلات الفقر وتراجع وتيرة التقدم الاقتصادي.

على الصعيد العالمي وحسب تقرير الشمول المالي<sup>3</sup> إحصائيات 2014 حوالي 2 مليار من البالغين في العالم لا تستخدم الخدمات المالية الرسمية، وهو ما يمثل 38 % من سكان العالم، إضافة إلى 73 % من الفقراء ليس لهم حساب بنكي ولا يملكون أي حساب في أي مؤسسة مالية أخرى رسمية<sup>4</sup> (Unbanked)، طبعاً ليس جميع من لا يملك حساباً بنكياً يحتاج إلى الخدمات المالية، لكن تبقى الحواجز مثل التكلفة، العوامل الدينية، بعد المسافة والوثائق أسباب عدم الوصول.

عادة ما يتحدد الشمول المالي بامتلاك حساب بنكي (Account ownership) والذي يمثل نقطة الدخول إلى النظام المالي الرسمي والولوج لعالم الخدمات المالية، فحسب إحصائيات 2014 حوالي 62 % من البالغين في العالم لديهم حساب بنكي.

يعرف امتلاك حساب بنكي "بأنه امتلاك حساب في مؤسسة مالية رسمية أو موفر الأموال المتنقلة أو ما يعرف بحسابات الهواتف المحمولة، الفئة الأولى تتمثل في الحسابات المملوكة سواء في بنك أو أي مؤسسة مالية أخرى

<sup>1</sup>دوغلاس بيرس(2010)، التضمين المالي في الشرق الاوسط وشمال إفريقيا، منشورات البنك الدولي، موجود في

[http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-ar-financial-inclusion-in-the-middle-east-and-north-africa-43941\\_0.pdf](http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-ar-financial-inclusion-in-the-middle-east-and-north-africa-43941_0.pdf). P4.

<sup>2</sup> Rangarajan C. (2008). Report Of The Committee On Financial Inclusion. Available from:

[http://sksindia.com/downloads/Report\\_Committee\\_Financial\\_Inclusion.pdf](http://sksindia.com/downloads/Report_Committee_Financial_Inclusion.pdf). p.35.

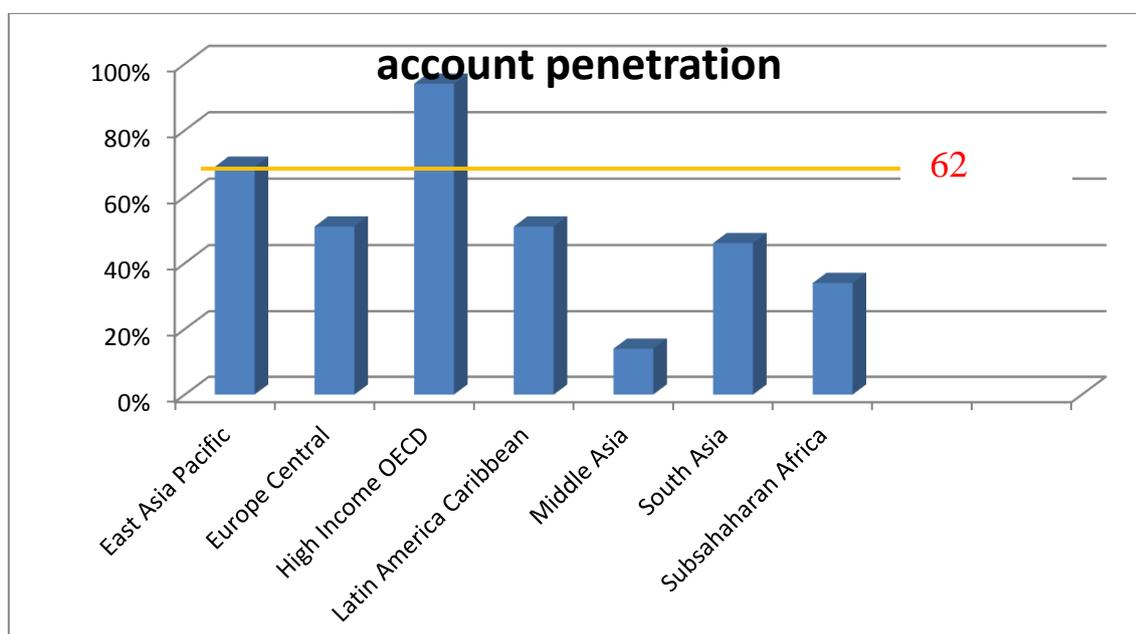
<sup>3</sup> <http://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>. Consulted : 29/07/2015.

<sup>4</sup> يستعمل هذا المصطلح للتعبير عن الشخص البالغ الذي لا يستخدم ولا يستطيع الوصول إلى الخدمات المالية الرسمية.

أو حتى في مؤسسات التمويل المصغر، أما الفئة الثانية فتتمثل في الخدمات والمعاملات عبر الهاتف النقال أو ما يعرف بالصيرفة المحمولة على أساس استعمالها لدفع الفواتير وإرسال وتلقي الأموال<sup>1</sup>. إن امتلاك حسابات بنكية تتيح للبالغين ادخار الأموال وسداد المدفوعات وتلقيها، وتظهر الدراسات أن توسيع نطاق الحصول على خدمات النظام المالي والمشاركة فيه يمكن أن يؤدي إلى تعزيز خلق الوظائف وزيادة الاستثمارات في قطاع التعليم ومساعدة الفقراء بشكل مباشر على إدارة المخاطر واستيعاب الصدمات المالية.

الشكل الموالي يوضح نسبة نفاذية الحسابات البنكية في مختلف الأقاليم العالمية.

الشكل رقم 2- 7: نفاذية الحسابات البنكية في العالم



Source: Demircug-Kunt, A. (2015). The Global Findex Database 2014, Measuring Financial Inclusion around the World. Available from: <http://documents.banquemoniale.org/curated/fr/187761468179367706/pdf/WPS7255.pdf>. P.11.

ما يلاحظ من الشكل أعلاه ارتفاع نسبة نفاذية الحسابات البنكية في اقتصاديات الدول المتقدمة (OECD) بحوالي 94 % مع العلم أن معدل المتوسط العالمي في حدود 62 %، في المقابل نلاحظ ضعف هذه النسبة في وسط أسيا بمعدل 14%<sup>2</sup>.

يؤكد الباحثون على أن التضمين المالي أمر حاسم للحد من الفقر وتعزيز النمو الاقتصادي، فهو ليس غاية في حد ذاته بل وسيلة لتحقيق فوائد ومزايا للأفراد والمؤسسات. تظهر الدراسات أن مشاركة الأفراد في النظام المالي

<sup>1</sup> Demircug-Kunt, A.(2015). The Global Findex Database 2014. Op cit.P. 11.

<sup>2</sup> سنتعرض لهذا المعدل بالتفصيل في الجانب التطبيقي وخاصة فيما يخص الدول العربية عامة والجزائر خاصة

يعمل على توسيع نطاق الأعمال التجارية، زيادة معدلات الاستثمار في التعليم وإدارة المخاطر وامتصاص الصدمات المالية. كذلك الوصول للخدمات المالية وامتلاك حساب بنكي يسمح بتوفير آليات الدفع الرقمي مما يؤدي إلى زيادة معدلات الادخار وتعزيز الاستثمار الإنتاجي والاستهلاك.

من خلال ما سبق يتضح أن المستوى الأساسي للشمول المالي يبدأ بامتلاك حساب بنكي، آثار هذا الحساب لا تتوقف في حدود الامتلاك فقط بل تتولد آثار إيجابية مختلفة، من بين هذه الآثار نذكر:

✓ التضمين المالي يلعب دورا هاما في تحويل المدفوعات كالأجور والتحويلات الحكومية من الدفع النقدي (Cash) إلى الدفع الرقمي أو بالحساب، أي رقمنة المدفوعات وإنجازها بطريقة أسهل وأكثر أمنا وأقل تكلفة.

✓ عملية التحول من الدفع النقدي إلى الدفع الرقمي لها فوائد سواء للأجهزة المرسله أو للأجهزة المستقبلية، فهو يمكن من تحسين كفاءة التسديد وزيادة سرعة المدفوعات وتخفيض تكلفة صرف الأموال واستلامها.

✓ يعمل التضمين المالي على تعزيز أمن المدفوعات والمعاملات وسلامتها والحد من انتشار الجريمة المرتبطة بالدفع النقدي.

✓ التحول إلى نظام الدفع الرقمي يمثل نقطة الدخول والاندماج في النظام المالي الرسمي وبالتالي الحد من القطاع غير الرسمي.

✓ الزيادة من شفافية المدفوعات وتخفيض إمكانية التسرب بين المرسل والمستلم.

طبعاً عملية رقمنة المدفوعات وزيادة مستوى التضمين المالي لا تخلو من تحديات كالاستثمار في البنية التحتية لتوسيع وتوزيع الخدمات المالية وإنجاز المدفوعات، العمل على إيجاد خطوات عملية تعمل على ضمان توثيق المدفوعات للحد من الجريمة المالية.

### الفرع الثاني: أبعاد الشمول المالي ومؤشرات قياسه

إن توسيع نطاق التضمين المالي يتجلى من جهة في توسيع نطاق ملكية الحسابات المصرفية، ومن جهة أخرى في زيادة استعمال هذه الحسابات. فملكية الحساب خطوة مهمة نحو الإدماج المالي، لكن الخطوة الأهم هي استعمال هذا الحساب في عمليات الادخار، الائتمان، الدفع وتسوية المستحقات بطريقة تسمح بالاستفادة الكاملة من مزايا الحسابات البنكية.

للحكومة والقطاع الخاص دور مهم في سياسة توسيع نطاق امتلاك الحسابات البنكية والولوج للخدمات المالية من خلال العمل على إزالة حواجز الوصول للخدمات المالية والتحول إلى نظام الدفع الرقمي، والحد من استعمال الدفع النقدي. كذلك التكنولوجيا لها دور فعال في توسيع نطاق التضمين المالي وبالتالي ضرورة الحاجة إلى إيجاد توازن ما بين التكنولوجيا، وسياسات مالية مناسبة تدعم هذا الاتجاه.

يقاس الشمول المالي من خلال ثلاثة أبعاد تعرف بأبعاد الشمول المالي (Dimensions of Financial Inclusion) هي: الوصول للخدمات المالية، استعمال الخدمات المالية، جودة ونوعية المنتجات وتقديم الخدمات<sup>1</sup>:

أ. الوصول (Access): تبين من جهة قدرة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى على توفير الخدمات المالية وهي مرتبطة بالبيئة التنظيمية، السوق والتكنولوجيا، طبعاً تمثل جانب العرض، فالحديث عن إمكانية الوصول تقود للحديث عن العوائق التي تواجه هذه المؤسسات في تقديم الخدمات والمنتجات المالية والبحث عن أسباب قصور العرض. من جهة أخرى توجد عوائق تواجه الأفراد والمؤسسات وتحد عملية الوصول واستعمال هذه الخدمات، وبالتالي تحديد أسباب قصور جانب الطلب.

في مؤشرات الوصول يستعمل ما يعرف بمؤشرات الاختراق الجغرافية، وهي تعكس عمق الوعي بالخدمات المالية، فنجد مثلاً: في جانب العرض نجد معدل نفاذ واختراق الفروع البنكية، نقاط البيع المختلفة في المناطق الريفية، معدل انتشار آلات الصرف الآلي، أما في جانب الطلب نجد حجم الحواجز التي تواجه العملاء للوصول إلى المؤسسات المالية كارتفاع التكاليف، المعلومات وبعد المسافات.

ب. الاستعمال (Usage): وهي تمثل الطريقة التي يستخدم العملاء الخدمات والمنتجات المالية المعروضة كانتظام ومدة المنتج/الخدمة المالية على مر الزمن، عدد العمليات المنجزة بواسطة الحساب أو عدد المدفوعات الرقمية المنجزة. التكلم عن بعد الاستعمال يقود للحديث عن الفرق الجوهرية بين الوصول والاستعمال والذي تم توضيحه سابقاً، طبعاً من أجل استعمال الخدمات المالية يجب الوصول إليها أولاً (Access)، فالوصول لا يعني أن الكل سوف يقوم باستعمال الخدمات المالية، على هذا الأساس يمثل هذا البعد جانب الطلب الفعلي على الخدمات والمنتجات المالية.

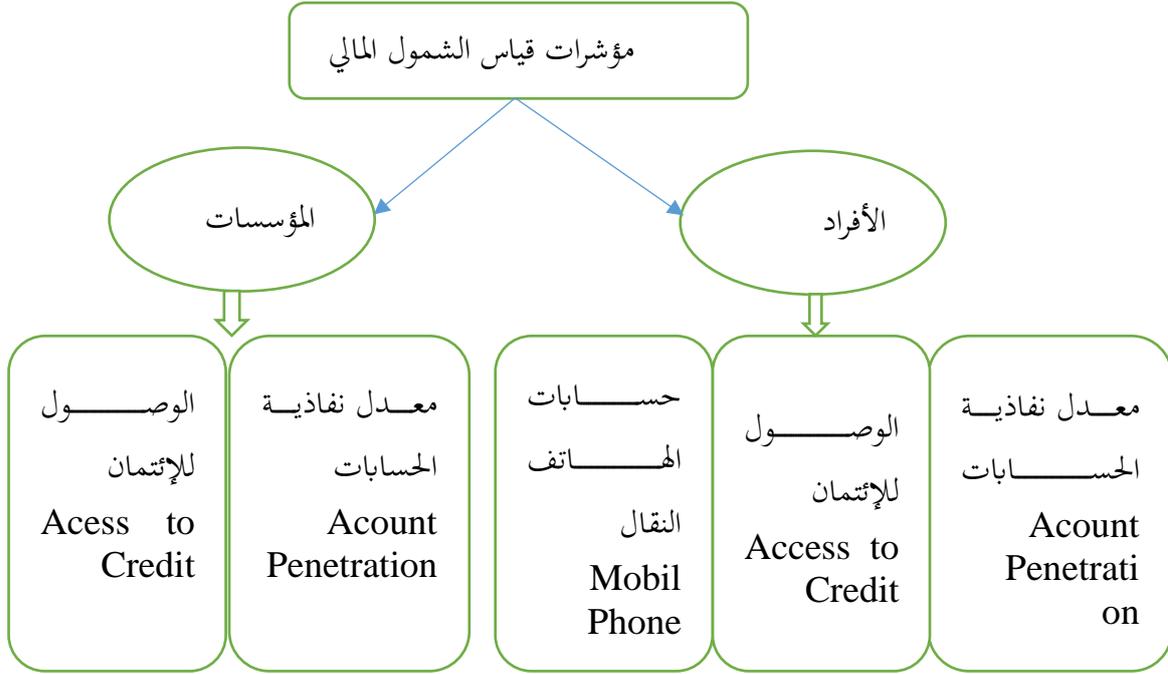
ج. النوعية (Quality): تقيس مدى تناسب الخدمات المالية المعروضة مع احتياجات العملاء وأهم الخيارات المتاحة لهم، هذا البعد يعكس درجة ملائمة الخدمات المالية لاحتياجات الأفراد والمؤسسات ونطاق الخيارات المتاحة لهم، إضافة إلى مستوى الوعي بأهمية المنتجات المالية.

مؤشرات النوعية تبين مدى ملائمة الخدمة للعميل، الشفافية والسلامة، حماية المستهلك ودرجة الوعي المالي. على هذا الأساس عادة ما يتم عمل دراسات استقصائية لقياس هذا البعد تحتوي على خصائص الخدمات المفضلة، شروط العقد ووعي العميل أو المستهلك. وذلك من أجل تبين مدى جودة الخدمات المالية وملائمتها.

<sup>1</sup>The World Bank (2012). Financial Inclusion Strategies – Reference Framework, the G20 Mexico Presidency Online Version. Available from : [www.worldbank.org/financialinclusion\\_june\\_2012](http://www.worldbank.org/financialinclusion_june_2012). P 17.

إن مؤشرات قياس الشمول أو التضمين المالي تبين أهمية الخدمات المالية للأفراد والمؤسسات (خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)، على هذا الأساس عادة ما تركز هذه المؤشرات على بعد الوصول وبعد الاستعمال والتي تمثل جانبي الطلب والعرض، فمعدل نفاذية الحسابات البنكية ومعدل الوصول للائتمان هي محور قياس الشمول المالي. الشكل الموالي يوضح مؤشرات قياس التضمين المالي سواء للأفراد أو للمؤسسات.

الشكل رقم 2- 8: مؤشرات قياس الشمول المالي للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب

طبعاً حساب هذه المؤشرات يتطلب جمع إحصائيات لكل من الأفراد البالغين والمؤسسات العاملة في الاقتصاد الوطني، الجدول التالي يوضح كيفية حساب هذه المعدلات وتحديد بعد كل معدل.

الجدول رقم 2- 1: مؤشرات قياس الشمول المالي

الجانِب	البعد	المؤشر	الصنف
الأفراد	الاستعمال	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نسبة البالغين (+ 15 سنة) الذين يملكون حساب في مؤسسة مالية رسمية.</li> <li>• عدد المودعين لكل 1000 راشد أو عدد حسابات الودائع لكل 1000 راشد.</li> </ul>	الحسابات البنكية
الأفراد	الاستعمال	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نسبة البالغين الذين تحصلوا على قرض من مؤسسة مالية رسمية للسنة الماضية (بنك، مؤسسة مالية أخرى، مؤسسات التمويل المصغر، تعاونية...).</li> <li>• عدد المقترضين لكل 1000 راشد أو عدد القروض غير المسددة لكل 1000 راشد.</li> </ul>	الائتمان
الأفراد	الاستعمال	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نسبة البالغين الذين يستعملون حسابات الهاتف النقال لإجراء عمليات الدفع.</li> </ul>	حسابات الهاتف
المؤسسات	الاستعمال	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نسبة المؤسسات التي لها حساب بنكي رسمي (عادة ما يتم التركيز على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة).</li> <li>• عدد المؤسسات التي لها حسابات ودائع.</li> </ul>	الحسابات البنكية
المؤسسات	الاستعمال	<ul style="list-style-type: none"> <li>• نسبة المؤسسات التي لها قروض غير مسددة أو خط ائتمان.</li> </ul>	الإئتمان

الفصل الثاني:.....محددات التطور المالي ومؤشرات قياسه

النقاط المادية للخدمات	الوصول	<ul style="list-style-type: none"> <li>• عدد الفروع البنكية لكل 100 ألف بالغ.</li> <li>• عدد آلات السحب الآلي لكل 100 ألف بالغ.</li> <li>• عدد آلات السحب الآلي لكل ألف كلم مربع.</li> <li>• عدد نقاط الخدمة لكل 100 ألف نسمة.</li> </ul>	نقاط الخدمة
النقاط المتنقلة للخدمات	الوصول	<ul style="list-style-type: none"> <li>• عدد حسابات النقد الالكتروني عبر الهاتف النقال.</li> </ul>	حسابات النقد الالكتروني
حواجز الاستعمال	النوعية	<ul style="list-style-type: none"> <li>• متوسط التكلفة لفتح حساب جاري.</li> <li>• متوسط التكلفة لإجراء التحويلات الائتمانية.</li> </ul>	تكاليف الاستعمال

Source : <http://www.gpfi.org/sites/default/files/G20%20Set%20of%20Financial%20Inclusion%20Indicators.pdf>.

Seen on : 06/10/2015.

### المبحث الثاني: التطور المالي ومؤشرات قياسه

التطور المالي أو التنمية المالية مفهوم متعدد الأبعاد، حيث عرف هذا المصطلح تطورات عديدة تختلف حسب وجهة نظر الباحثين والدارسين لهذا الموضوع، يحاول هذا المبحث تسليط الضوء على مفهوم التطور المالي وأهم محدداته، من خلال التعرض للنقاط التي نلخصها في المطالب التالية:

المطلب الأول: التطور المالي ودعائمه الأساسية.

المطلب الثاني: مؤشرات قياس التطور المالي.

### المطلب الأول: التطور المالي ودعائمه الأساسية

التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد لدى يصعب إيجاد تعريف متفق عليه، فاستقرار وظائف النظام المالي بين الدول لا يعني بالضرورة استقرار طريقة تنفيذها، حيث تلعب البنوك والمؤسسات المالية الأخرى والأسواق المالية الدور الأساسي لتحديد طريقة تنفيذ تلك الوظائف، على هذا الأساس نجد أنظمة مالية متجهة للبنوك أين تلعب البنوك الدور الأساسي في تحويل الأموال من المدخرين إلى المقترضين، في المقابل تلعب الأسواق المالية الدور نفسه في الأنظمة المالية المتجهة نحو الأسواق.

### الفرع الأول: تعريف التطور المالي

عرفا (Shaw & McKinnon, 1973) التطور المالي (Financial development) بأنه: "يتمثل أساسا في التحرير المالي عبر التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة وإعادة آليات العمل للنظام المالي المقيد، وجعله قادرا على لعب دور الوسيط بين المدخرين والمستثمرين".<sup>1</sup>

وجهت انتقادات كبيرة لهذا التعريف لقيامه على فرضيات غير واقعية (فرضيات المدرسة الكلاسيكية) خاصة فيما يخص توفر المعلومات وغياب تكلفة الحصول عليها وشروط المنافسة في الأسواق المالية، كما أن الواقع أثبت أن وجود نظام مالي متطور ليس بالضرورة نظام متحرر كليا، وغير خاضع لرقابة وإشراف الدولة عليه.

أما (Levine & A. Demirgüç-Kunt, 1997) فقد عدا خمس وظائف أساسية للنظام المالي والتي تمثلت أساسا في: إنتاج المعلومات، تسيير المخاطر، تمويل استثمارات المؤسسات، تعبئة الادخار وتسهيل التبادل. على هذا الأساس عرفا التطور المالي على أنه: " الآليات، الأسواق والوسطاء التي تعمل على تقليل تكاليف المعلومات والمعاملات دون إلغائها نهائيا، والتي تؤدي إلى رفع فعالية قيام النظام المالي بالوظائف الأساسية".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Audrey, C. (2001). Op cit. P.2

<sup>2</sup> Demirgüç-Kunt. A & Levine. R (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth, World Bank: Policy .Research Working Paper, N°11. Available from: [http://siteresources.worldbank.org/EXTPREMNET/Resources/489960-1338997241035/Growth\\_Commission\\_Working\\_Paper\\_11\\_Finance\\_Financial\\_Sector\\_Policies\\_Long\\_Run\\_Growth.pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTPREMNET/Resources/489960-1338997241035/Growth_Commission_Working_Paper_11_Finance_Financial_Sector_Policies_Long_Run_Growth.pdf). P.3.

هذا التعريف ركز على المدخل الوظيفي أو المقاربة الوظيفية للنظام المالي لتحديد أبعاد ومفهوم التطور المالي، ولهذا يعرف بالتعريف الوظيفي للتطور المالي.

أما (Goldsmith) فيعرفه على أنه: "حصول تغيرات في البنية المالية وذلك من خلال دراسة المعلومات حول التغيرات الحاصلة القصيرة والطويلة على مستوى الهيكل المالي"<sup>1</sup>، فهو يقدم مدخلا ماديا لتعريف التطور المالي والمتمثل أساسا في عملية حصر وجمع المعلومات حول تدفق الصفقات المالية لفترة زمنية مستمرة، يحدث التطور المالي من خلال إجراء عملية المقارنة في البنية المالية لفترةين مختلفتين، كلما كان هناك تحسن كلما كان هناك تطور أو تنمية مالية.

من خلال التعاريف السابقة يتضح لنا حقيقة تعدد أبعاد التطور المالي فقد ينظر له على أنه مرادف لتحسين نظام التمويل من القيود المفروضة على آليات عمل النظام المالي، كما ينظر له على أنه المسار الذي تحسن بموجبه الآليات والأسواق والوسطاء عملية معالجة المعلومة وإتمام الصفقات من خلال الخدمات المالية المعروضة مما يسمح للنظام المالي بالقيام بوظائفه الأساسية في الاقتصاد بفاعلية. في المقابل لم تحدد التعاريف السابقة محاور ودعائم التطور المالي، هذه المسألة تمت معالجتها في التعاريف الحديثة للتطور المالي.

تركز التعاريف الحديثة على عدة محاور للتطور المالي والتي من خلالها يتم تحسين الطريقة التي يحقق بها النظام المالي عملية توفير وتقديم الخدمات المالية، على هذا الأساس يعرف بـ: "العوامل، السياسات والمؤسسات التي تعمل على تفعيل السوق المالي والوسطاء قصد إحداث عمق مالي يسمح بتوفير الخدمات المالية، مما يؤدي في النهاية إلى توفير التمويل ورأس المال وتسهيل عملية الحصول عليه"<sup>2</sup>.

يركز هذا التعريف على مقارنة توفير الخدمة المالية وزيادة معدل الشمول أو التضمين المالي والتقليل من ظاهرة الإقصاء المالي للعديد من شرائح المجتمع التي تتعرض لها من قبل الوساطة الكلاسيكية، وذلك من خلال تنويع قنوات الولوج وتقديم الخدمات المالية وتسهيل الوصول إليها من خلال توفير التمويل وإتاحة رأس المال، هذا التعريف يركز على عدة محاور من خلالها يتم تحقيق وإحداث التطور المالي في الاقتصاد أو ما يعرف بالتنمية المالية. هذه المحاور الأساسية للتنمية المالية تتمثل في:

- ✓ العوامل والسياسات والمؤسسات والتي تعتبر كمدخلات لعملية التنمية المالية ودعائم أساسية للنظام المالي تعمل على تطوير وتحسين الوسائل، الوسطاء، السوق المالي والخدمات.
- ✓ حجم، تنوع، عمق وفعالية الوسطاء والسوق المالي في توفير الخدمات المالية الضرورية.

<sup>1</sup> Beji, S. (2009). Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière (Doctoral dissertation, Université Paris-Nord-Paris XIII). P.20.

<sup>2</sup> World Economic Forum (2012). The Financial Development Report 2012. New York, USA. Available from: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FinancialDevelopmentReport\\_2012.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf). P.4

✓ وفرة وسهولة الوصول والحصول على التمويل من خلال زيادة معدلات الشمول المالي، فالتوسع وتنوع السوق المالي والوسطاء يسهل عملية الحصول على التمويل، يعتبر هذا المحور كمنتجات لعملية التطور المالي.

من خلال ما سبق يمكن تقديم تعريف للتطور المالي على أنه قدرة المؤسسات والأسواق المالية على القيام بوظائف حاسمة تعمل على تخفيض تكاليف المعلومات والمعاملات مما يؤدي إلى تشجيع عملية الاستثمار وتراكم رأس المال.

### الفرع الثاني : دعائم التطور المالي

تعرف بالدعائم السبع (The Seven Pillars) للتنمية المالية وتتمثل في:<sup>1</sup>

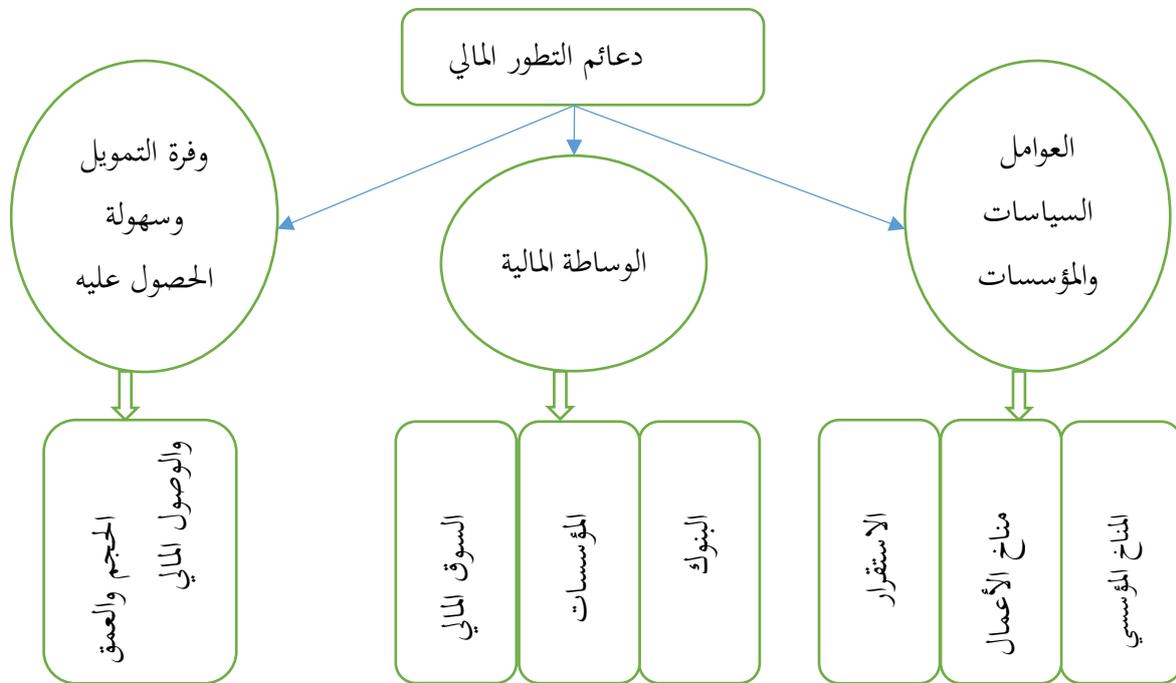
✓ محور العوامل، السياسات والمؤسسات وتتمثل أساسا في ثلاثة دعائم هي المناخ المؤسسي، مناخ الأعمال، الاستقرار المالي.

✓ محور الوساطة وفيه ثلاث دعائم هي البنوك، المؤسسات المالية الأخرى والسوق المالي.

✓ محور وفرة التمويل وسهولة الحصول على الخدمات المالية.

يمكن توضيح هذه الدعائم من خلال الشكل الموالي والذي يظهر أهم محاور التطور المالي.

الشكل رقم 2-9: دعائم التطور المالي



Source: World Economic Forum (2012). The Financial Development Report 2012.op cit. p. 5.

<sup>1</sup> World Economic Forum (2012). Op cit. P.5.

أ. العوامل، السياسات والمؤسسات: يعتبر المحور الأول للتطور المالي وهنا نجد أن لـ: المناخ المؤسسي سواء المؤسسات الشكلية وغير الشكلية، مناخ الأعمال ومستوى الاستقرار المالي دور كبير في تفعيل النظام المالي وإحداث تنمية مالية في الاقتصاد.

أ.1. المناخ المؤسسي: ويتمثل في جميع القوانين والتنظيمات والقواعد التي تحكم عملية تسيير النظام المالي والتي تساهم في تطوير الوسطاء، السوق المالي والخدمات المالية.

تركز النظريات الاقتصادية الحديثة على قوة المؤسسات<sup>1</sup> في التقليل من تكاليف المعلومات والمعاملات وأثر ذلك على النشاط الاقتصادي، فمن خلال المؤسسات القانونية مثلا يتم حماية حقوق المساهمين والمستثمرين وبالتالي رفع درجة الثقة في الاقتصاد. على هذا الأساس نجد أن:

✓ وجود درجة أعلى من التنظيم، الإشراف والرقابة على النظام المالي سوف يعمل على إحداث عمق مالي وزيادة فعالية الوسطاء في التقليل من تكاليف المعلومات والمعاملات.

✓ كذلك وجود مؤسسات قانونية إضافة إلى أعراف وقواعد السلوك التي تعمل على حماية حقوق المستثمرين والمدخرين وتنفيذ العقود والاتفاقيات العامة دعامة أساسية للتطور المالي.

✓ أهمية الإصلاحات والمضي فيها ودعم المناخ القانوني وحماية أكثر للمستثمرين وحاملي الأسهم من شأنه تدعيم المناخ المؤسسي.

✓ أهمية التحرير المالي ودرجة الانفتاح المالي في إحداث عمق مالي في الاقتصاد.

أ.2. مناخ الأعمال: طبعا يلعب مناخ الأعمال دورا أساسيا في رفع مستوى الثقة في الاقتصاد وتشجيع الاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي، فهو المرآة العاكسة لمستقبل نجاح الأعمال وريادتها. ويتضمن:

✓ وفرة رأس المال البشري يعمل على رفع كفاءة الخدمات المالية.

✓ وفرة رأس المال المادي المتمثل أساسا في الوسائل التكنولوجية.

✓ الاستثمار في قطاع المعلومات والاتصال لما له من آثار إيجابية على الأعمال ومستوى تكلفة إنجاز الخدمة، ارتفاع هذه الأخيرة يعرقل الوسطاء من التوسع ويعيق النمو الاقتصادي.

✓ الوضوح على مستوى الضرائب والتكاليف الخاصة بعمليات الوساطة المالية.

أ.3. الاستقرار المالي: هذا العامل مهم جدا في منع حدوث أزمة مالية والحد من أثارها السلبية على النمو:

✓ عدم وجود استقرار مالي (أزمة مالية وبنكية) يؤثر سلبا على النظام المالي ومن ثم على مستوى التطور المالي،

إضافة إلى تعرض المستثمرين والمدخرين إلى خسائر مالية كبيرة.

<sup>1</sup> Huang Y. (2010). Determinants of Financial Development.UK: Palgrave Macmillan. P.4.

✓ الاستقرار المالي يسمح بالتحكم في ثلاث أنواع من الأزمات: أزمة العملة، أزمة النظام البنكي وأزمة المديونية.

ب. الوسطاء والسوق المالي: يركز هذا المحور على أنواع الوسطاء العاملين في القطاع المالي وهو يتكون من ثلاثة دعائم متمثلة أساسا في: البنوك، المؤسسات المالية الأخرى والسوق المالي.

ب.1. البنوك، طبعا هنا تلعب البنوك دورا هاما في النظام المالي (Bank- based) وذلك من خلال:

✓ كلما كان حجم النظام البنكي كبيرا كلما كان حجم الموارد المالية المعبئة والمحولة من المدخرين إلى المستثمرين معتبرة وأكثر كفاءة،

✓ فعالية النظام البنكي والتي تقاس بميكل ملكية البنوك، حيث تعتبر البنوك العامة أقل فعالية من البنوك الخاصة في تخصيص القروض وتوجيه رأس المال للاستثمارات الأكثر مردودية، كما أن نسبة ملكية الأجانب تعكس المناخ الاستثماري وحجم المنافسة في الاقتصاد.

✓ إن وجود نظام معلومات متطور يسمح بإظهار العمليات البنكية وزيادة درجة الإفصاح البنكي للمعلومات مما يؤدي إلى زيادة دور القطاع الخاص في عملية مراقبة القطاع البنكي وتطوير الخدمات البنكية.

✓ درجة التركز البنكي، حيث كلما كان النظام البنكي أكثر تركزا كلما كان أقل عرضة للأزمات المالية.

ب.2. المؤسسات المالية الأخرى: أو الوسطاء الماليون غير البنكيين، فكما رأينا سابقا تعتبر هذه المؤسسات مكملة للبنوك لقيامها بعمليات السمسرة وصناعة السوق وعمليات التأمين و....، فمستوى تطورها سواء فيما يخص الحجم، النشاط والفعالية مؤشر على مستوى التطور المالي في الاقتصاد.

طبعا يتعاضد نشاط المؤسسات المالية في الأسواق المالية من خلال العمل على توجيه المدخرات إلى استثمارات طويلة الأجل، ولهذا نجد هذه المؤسسات تحتل مكانة هامة في الاقتصاديات المتقدمة. كما تقوم هذه المؤسسات بوظائفها في ثلاثة مجالات مهمة هي: عمليات العرض العام، الدمج والامتلاك، التوريق.

كما يلعب قطاع التأمين دورا مهما في النشاط الاقتصادي وإحداث النمو، حيث بينت الدراسات التطبيقية قوة علاقة مستوى تطور قطاع التأمين والنمو الاقتصادي.

ب.3. الأسواق المالية: حيث تعمل أسواق الأسهم والسندات وأسواق الخيارات على زيادة حجم الادخار والاستثمار كما ونوعا، إضافة إلى الدور المهم في تسيير المخاطر وتنويعها مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين وخاصة الأجانب في السوق المحلي.

ج. وفرة رأس المال: يتضمن هذا المحور حجم وعمق النظام المالي ودرجة وفرة رأس المال والخدمات المالية للأفراد والمؤسسات، أي مستوى الوصول واستعمال الخدمات المالية.

ج.1. **الحجم والعمق:** إن مردود وإنتاج الوساطة يتضح من خلال قياس حجم وعمق النظام المالي مقارنة بحجم الناتج المحلي الخام. يؤكد الاقتصاديون على العلاقة الإيجابية بين حجم وعمق النظام المالي ومستوى عرض الخدمات المالية ومن تم حجم التأثير على النمو. فإتساع حجم النظام المالي يسمح بالاستفادة من اقتصاديات الحجم وبالتالي تخفيض تكاليف الوسطاء.

ج.2. **سهولة الوصول للخدمات المالية:** وذلك دون تمييز ودون إقصاء، أي سهولة الحصول على تمويل المشاريع المخطط لها ويشمل ذلك امتلاك الأسهم والسندات من السوق المالي، استعمال القرض، التأمين... .

كخلاصة لما سبق نخلص أن التطور المالي يتحدد في:

- ❖ العوامل والسياسات والمؤسسات التي تعمل على:
  - ✓ تحسين المناخ المؤسسي من خلال تحرير القطاع المالي، الحوكمة، النظام القانوني والتنظيمي وقوة إنفاذ العقود.
  - ✓ تطوير مناخ الأعمال وهنا نجد كل من أهمية رأس المال البشري والمادي، البنية التحتية وتكلفة إنجاز الخدمة والضرائب، كلها عوامل محفزة له.
  - ✓ تحقيق الاستقرار المالي من خلال تحقيق استقرار العملة واستقرار النظام البنكي.
  - ❖ البنوك، المؤسسات المالية الأخرى والأسواق المالية وذلك من خلال:
  - ✓ أهمية الخدمات المالية البنكية وحجم وفعالية البنوك ودور الإفصاح البنكي.
  - ✓ المؤسسات المالية الأخرى وأهمية الخدمات التي تقدمها للاقتصاد الوطني مثل التوريق والتأمين.
  - ✓ الأسواق المالية من خلال مستوى تطور سوق الأسهم والسندات وسوق الخيارات.
  - ❖ الحصول على التمويل والخدمات المالية، أي معدل الإتاحة المالية في الاقتصاد.
- إن مستوى التفاعل بين هذه العوامل والدعائم يحدد مستوى التطور المالي والنموذج التمويلي السائد في الاقتصاد، على هذا الأساس يعتبر مفهوم التطور المالي متعدد الأبعاد والجوانب تتدخل عوامل كثيرة في تحديده.

### المطلب الثاني: مؤشرات قياس التطور المالي

هناك جانبين لقياس التطور أو التنمية المالية: الأول يتمثل في دراسة وقياس العمق المالي أي دراسة القطاع المالي من حيث النشاط والحجم، أما الثاني فيتعلق بدراسة كفاءة النظام المالي. إذن توجد مؤشرات لقياس حجم نشاط النظام المالي سواء البنكي أو الأسواق المالية ومؤشرات لقياس كفاءة البنوك والأسواق المالية. تعتبر هذه المؤشرات كمية معيارية تسمح بالقياس الكمي، وبالتالي لا ترصد بالضرورة جميع جوانب ومحاور التطور المالي، هذا الأخير وكما ذكرنا سابقا متعدد الجوانب والمحاور وبالتالي لا يقتصر على مجموعة من المؤشرات الكمية بل يتعدى إلى دراسة الانفتاح المالي، والتنظيم والرقابة ومستوى التقدم التكنولوجي ودرجة الحرية

والمنافسة والتطور القانوني والمؤسسي. إذن فبالإضافة للمؤشرات الكمية توجد مؤشرات نوعية وصفية تسمح بشرح وتفسير أسباب تباين مستويات التطور المالي بين مختلف الاقتصاديات. على هذا الأساس سوف نقوم بدراسة:

- ✓ مؤشرات التطور البنكي.
- ✓ مؤشرات تطور السوق المالي.
- ✓ الجوانب الأخرى للتطور المالي.

### الفرع الأول: مؤشرات التطور البنكي

تهتم هذه المؤشرات بقياس حجم البنوك والمؤسسات المالية الفاعلة في الاقتصاد من خلال التركيز على المجمعات النقدية وقدرتها على تعبئة الموارد المالية.

أ. نسبة الكتلة النقدية بمعدلها الواسع إلى الناتج المحلي (M2/GDP)، يحسب هذا المؤشر بنسبة الالتزامات السائلة (Liquid Liabilities) للبنوك والوسطاء الماليين غير البنكيين إلى الناتج المحلي الإجمالي، فهو يقيس حجم القطاع المالي ويوضح حجم الخدمات المالية الممنوحة للاقتصاد. يعرف هذا المعدل بمستوى العمق المالي. هذا المؤشر تعرض للانتقاد من قبل العديد من الباحثين خاصة عند استعماله كمؤشر للتطور المالي في الدول النامية على اعتبار أن نسبة كبيرة من الكتلة النقدية خارج النظام البنكي، لذلك يفضل استعمال هذا المؤشر بدون إدخال النقد القانوني أو استعمال مؤشر أشباه النقد (QM/GDP) الذي يقيس قدرة الوساطة البنكية على جذب الودائع طويلة الأجل، أي تعبئة الادخار النقدي وبالتالي منح قروض طويلة الأجل.

ب. القروض الخاصة (Private credit by deposit to GDP): يستعمل هذا المؤشر لقياس حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص من قبل القطاع البنكي مقارنة بحجم الاقتصاد، أي نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص من قبل بنوك الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي، طبعاً يستثنى من هذا المؤشر الائتمان الصادر للحكومة والمؤسسات العامة. إذن هذا المؤشر يقيس نشاط الوساطة المالية وحجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص.

توضح هذه النسبة مكانة القطاع الخاص في الاقتصاد وكفاءة تسيير السيولة البنكية ومنح قروض للاستثمارات ذات العوائد العالية. هذا المؤشر يمكن اعتباره كأحد أهم مؤشرات التطور المالي خاصة في الدول النامية وقدرتها على توفير المعلومات وتنويع المخاطر.

ج. أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنك المركزي والبنوك التجارية، يدل على أفضلية الوسطاء البنكيين في توجيه المدخرات إلى استثمارات، مراقبة الشركات، التأثير على إدارة الشركات وإدارة المخاطر مقارنة بالبنك المركزي، طبعاً تكون البنوك التجارية أكثر حساسية لنوعية الاستثمارات، تعبئة المدخرات وتخفيض التكاليف مقارنة

بالبنك المركزي. حسب (Levine) أصول البنوك المركزية تفقد أهميتها النسبية مقارنة بالبنوك التجارية كلما تم التوجه من الدول منخفضة الدخل إلى الدول عالية الدخل.<sup>1</sup>

د. نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي (Bank deposit to GDP): يقيس هذا المؤشر قدرة الوساطة المالية على تعبئة المدخرات الوطنية بمختلف أنواعها وآجالها (تحت الطلب، لأجل، إيداعية..).

هـ. نسبة القروض للقطاع الخاص إلى إجمالي القروض (Private/TC): هذا المؤشر يوضح هيكل توزيع القروض بين القطاع العام والخاص في الاقتصاد، فحسب كيفين ولفين فإن النظام البنكي الذي يمنح قروض للقطاع الخاص من المحتمل أن يكون أكبر كفاءة من النظام البنكي الذي يمنح قرضا أكبر للقطاع العام.

أما فيما يخص مؤشرات الكفاءة والتي تم تناولها في الفصل الأول فنجد كل:

✓ تكاليف النفقات وهي نسبة التكاليف العامة إلى أصول البنك الاجمالية (Overhead cost).

✓ هامش الفائدة الصافية أو الهامش الصافي لأسعار الفائدة، هي الفرق بين فوائد الإيرادات وفوائد النفقات مقسومة على إجمالي الأصول.

إن انخفاض في قيمة تكاليف النفقات وهامش الفائدة يفسر على أنه زيادة في المنافسة والكفاءة.<sup>2</sup> فكلما كانت النسب مرتفعة دل على ربحية نشاط البنوك وعمل الوساطة، فمثلا كلما كان هامش الفائدة مرتفعا أثر سلبا على الاقتصاد وذلك لعدم وجود منافسة بين البنوك واحتكار السوق من قبل بعض البنوك وبالتالي فرض شروط القرض على المستثمرين، في حين كلما كان الهامش منخفض أثر إيجابا على الاقتصاد وذلك لزيادة المنافسة بين البنوك وانخفاض أسعار الفائدة المطبقة، أي انخفاض تكلفة الخدمات المالية مما يسمح بزيادة معدل الإتاحة المالية وارتفاع مستوى التضمين المالي.

### الفرع الثاني: مؤشرات تطور السوق المالي

هنا نجد كما رأينا في الفصل الأول ثلاث مؤشرات أساسية وهي:

أ. معدل رسملة البورصة: يقيس مدى تواجد ثقافة البورصة في المجتمع، فارتفاع هذا المعدل يدل على وجود ثقافة مالية بورصية عالية وتعامل الأفراد بالقيم المنقولة. هناك مؤشر كذلك مكمل للرسملة السوقية وهو معدل اللاموساطة المالية الذي يمثل نسبة الرسملة البورصية إلى مجموع الاستثمارات، وهو يمثل التمويل المباشر للاستثمارات المنتجة في الاقتصاد. معدلات مرتفعة تدل على كبر حجم البورصة ومستوى تطورها ودرجة اعتماد الاقتصاد على السوق المالي.

ب. معدل التداول: يمثل درجة سيولة البورصة فإذا كان حجم التداول مرتفعا دل على نشاط عالي للبورصة، أي سوق مالي نشط ومستوى عالي من التطور المالي.

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2001). Financial Structure and Economic Growth. Op cit. p.25.

<sup>2</sup> Huang Y. (2010). Op cit. P. 15.

ج. معدل الدوران: ارتفاع هذا المعدل يدل على مستوى نشاط السوق المالي ودرجة السيولة.

تعتبر هذه المؤشرات متكاملة، فقد يكون حجم السوق كبيرا نتيجة عدد الشركات المدرجة أو ارتفاع معدل رسيمة البورصة، لكن لا نستطيع الحكم على حجم نشاط السوق إلا بأخذ في عين الاعتبار معدل التداول، فكلما كان هذا الأخير منخفضا قل نشاط ووزن السوق في الاقتصاد، كما أن البورصات ذات الحجم الكبير ومعدل الدوران منخفض تتسم بقلّة النشاط والركود وبالتالي قلة أهميتها ووزنها في الاقتصاد.

من خلال دراسة المؤشرات الكمية للتطور المالي نخرج بالملاحظات التالية:

✓ مؤشرات تقيس عموما مستوى التطور المالي (FD) وعادة ما يتم التركيز على ثمانية مؤشرات أساسية لتحديد في سيولة الاقتصاد (الموجودات المالية)، القروض للقطاع الخاص، أصول البنوك التجارية، تكاليف النفقات، هامش الفائدة الصافية، رسيمة البورصة، معدل الدوران ومعدل التداول.

✓ مؤشرات التطور البنكي وهي مؤشرات تقيس التطور المالي البنكي (FD Bank) وهي خمس مؤشرات أساسية تتمثل في: الموجودات السائلة، القروض الخاصة، أصول البنوك التجارية، تكاليف النفقات وهامش الفائدة الصافية.

✓ مؤشرات تطور السوق المالي وهي مؤشرات تقيس مستوى تطور السوق المالي (FD Market) وهي ثلاث مؤشرات أساسية تتمثل في: رسيمة البورصة، معدل التداول ومعدل الدوران.

✓ مستوى تطور الكفاءة لمالية (FD Efficiency)، وهي الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لتحقيق حجم أو مستوى معين من النتائج بأقل التكاليف. تتمثل في أربع مؤشرات أساسية: تكاليف النفقات، هامش الفائدة الصافية، معدل التداول ومعدل الدوران.

طبعا قد توجد مؤشرات أخرى لقياس مستوى التطور المالي لكن تبقى هذه أهم المؤشرات الموجودة وهذا لسهولة حسابها وتوفر الإحصائيات الخاصة لذلك، رغم هذا فهي لا ترصد مستوى التطور المالي بشكل دقيق، حيث تبقى تطرح تساؤلات جوهرية حول سبب اختلاف وتباين مستويات التطور بين الدول رغم التقارب الكمي في هذه المؤشرات.

كما قلنا سابقا التطور المالي متعدد الجوانب والمحاور وبالتالي لا يمكن لمؤشرات إحصائية تجميعية إعطاء صورة واضحة عنه، فتعدد جوانب التطور المالي أدت إلى البحث عن معايير وصفية تحيط بمحاور التطور المالي.

### الفرع الثالث: جوانب أخرى للتطور المالي

يركز خبراء صندوق النقد الدولي على ستة قضايا من أجل تطوير القطاعات المالية وخاصة في الدول النامية وهي تتمثل في:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>سوزان، كرين؛ وآخرون (2003). العمل المصرفي في سبيل التنمية. مجلة التمويل والتنمية. المجلد 40 (1) 26-29. ص. 26. 27.

✓ تطور القطاع النقدي والسياسية النقدية، حيث يتم دراسة مستوى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة مثل عمليات السوق المفتوحة مقارنة باستخدام الأدوات المباشرة، تقييد أسعار الفائدة والائتمان إضافة إلى دراسة درجة اعتماد الاقتصاد على النقد أو اعتماده على الأصول غير النقدية.

كلما كانت أدوات السياسة النقدية غير مباشرة ودرجة اعتماد الاقتصاد على الأصول غير النقدية كلما كان المناخ المناسب لحدوث التطور المالي.

✓ حجم وهيكله ودرجة كفاءة القطاع البنكي في تعبئة الموارد وتخصيصها، درجة انتشار الفروع البنكية، حيث درجة عالية من البنكية توفر فرص كبيرة للوصول للتمويل والخدمات المالية المناسبة.

✓ المناخ التنافسي المتمثل في قلة التدخل الحكومي وأهمية البنوك والفروع الأجنبية ودرجة نفاذها في السوق المحلي. في الاتجاه المقابل تعمل القيود على القطاع البنكي على عرقلة التطور المالي.

✓ التنظيم والرقابة وذلك من خلال:

- ضرورة وجود أجهزة تنظيمية تعمل على حماية حقوق ومصالح المودعين والمستثمرين.
  - تقييم أداء البنوك خاصة فيما يتعلق بالحد القانوني لكفاية راس المال.
  - كما ينطوي التنظيم والرقابة على أمور أخرى مثل الشفافية والانفتاح في المناخ التنظيمي.
- ✓ القطاع المالي غير البنكي وأهمية وجود المؤسسات المالية الأخرى ودرجة تطورها ومكانتها في تمويل الاقتصاد، ومستوى نفاذها في السوق المحلي مثل شركات الاستثمار، شركات التأمين....
- ✓ الانفتاح المالي حيث أن انفتاح المؤسسات المالية له أهمية بالغة للتطور المالي، فكلما كان القطاع المالي يخلو من مظاهر التدخل ولا يفرض قيود على تداول الأجانب للأصول المالية والعملية كان ذلك مؤشرا للانفتاح ومناسبا للتطور المالي.
- ✓ لمناخ القانوني وأهمية التطور المؤسساتي، حيث أن لهذا العنصر أهمية كبرى في تحديد أنواع الخدمات المالية المقدمة، جودتها ومدى ملاءمتها. فالوظيفة المالية تقوم أساسا على التعاقد وبالتالي ضرورة وجود نظام قضائي يعمل على إلزام تقييد واحترام العقود. البنوك لا تجبذ منح القروض في ظل وجود نظام قضائي غير كفء أو في ظل غياب معايير واضحة تحدد الحقوق واسترداد القروض. وهذا ما سوف يتم التطرق له في المبحث الموالي.

### المبحث الثالث: القانون والمؤسسات والتطور المالي

رأينا سابقا أن هناك مستويات متباينة في مستوى تطور الأنظمة المالية، فهناك أنظمة مالية تعمل على التمويل الكفء للاقتصاد والأخرى لا، السؤال الرئيسي ما هي العوامل الأساسية التي تعمل على زيادة فعالية وكفاءة النظام المالي؟، وبالتالي تحقيق مستويات عليا من التنمية المالية.

معظم الدراسات الحديثة تركز على دور البيئة القانونية والمؤسسية والتنظيمية في تفسير سبب الاختلاف في المستويات بين مختلف الدول، فالقوانين وآليات تطبيقها تؤثر مباشرة في عمل وأداء المؤسسات والأسواق المالية، فالقانون له دور كبير في بناء المؤسسات وبالتالي تكوين نظام مالي سليم، هذا الأخير يعمل على دعم الرفاه الاقتصادي من خلال:

- ✓ النظام المالي السليم يسهل عمل الوسطاء في تخصيص الموارد وبالتالي زيادة معدل تراكم رأس المال.
  - ✓ يعمل النظام المالي السليم على تخفيض المخاطر المالية وبالتالي إحداث الاستقرار المالي والتنمية المالية.
- إن الحديث عن سلامة وقوة النظام المالي تقود للحديث عن أهمية القانون، المؤسسات والتنظيم في دعم وتحقيق التطور المالي، هذا الأخير يعتمد أساسا على وجود قوانين تسيير الصفقات المالية وتنفيذ العقود، وبالتالي العمل على توفير وتهيئة بيئة ملائمة لعمليات التمويل، فبدون قوانين مناسبة وقوة تطبيقها وإنفاذها ونظم محاسبية وبنية مؤسسية لا يمكن بلوغ عتبة من التطور المالي قادر على دفع وتحفيز النمو الاقتصادي.

فيما يلي يتم التعرض لهذه القضية من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: القانون والتمويل.

المطلب الثاني: قنوات تأثير القانون في التطور المالي.

#### المطلب الأول: القانون والتمويل

إن الحديث عن القانون والتمويل (law and finance) والنظام القانوني والمؤسسي يقود للحديث عن قوة القانون، التنظيم الملائم ودور النظام الرقابي الإشرافي.

قام (Laporta,1997) بدراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي والنظام القانوني، حيث بين أن التباينات في حقوق المستثمرين وإجراءات حمايتهم في مختلف البلدان لا يمكن تفسيرها على ضوء الاختلافات في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بل مرتبطة أيضا باختلاف الأعراف القانونية، ونظرا لأن درجة حماية المستثمرين تؤثر على درجة جذب التمويل الخارجي ورأس المال الأجنبي.<sup>1</sup> يؤثر القانون العام إيجابا على التطور المالي لأنه يحمي الأفراد وحقوقهم، وبالتالي لا يمكن الحديث عن تطور مالي مستمر إلا إذا ساد الاعتقاد لدى كل الأطراف المشاركة في العملية التمويلية بان هناك وفاء وإنفاذ للعهود والعقود.

<sup>1</sup> كوينتن، مارك؛ فيرديه، جنيفيف (2010). الثقة في الحكومة. مجلة التمويل والتنمية. المجلد 47 (4).41-43.ص. 41.

العقود هي أساس الأنشطة المالية والعقد شريعة المتعاقدين، وبالتالي فالنظام القانوني هو حامي حقوق المستثمرين والمدخرين من خلال إلزامية إنفاذ العقود المبرمة، في المقابل النظام المالي الذي لا يحمي حقوق المساهمين والدائنين ولا يتابع عملية إنفاذ العقود يقيد ويعرقل التطور المالي.<sup>1</sup> فالقوانين وآليات تطبيقها لها أثر مباشر في عملية التنمية المالية. والسؤال الرئيسي كيف تؤثر القوانين في التطور المالي؟

تسمح لنا دراسة نظرية القانون والتمويل الإجابة عن هذا التساؤل والتي تنص على أن اختلاف مصادر الأعراف القانونية يفسر اختلاف مستويات التطور المالي في مختلف الاقتصادات الحديثة.

### الفرع الأول: أهمية المؤسسات والقانون

إن وجود إطار مؤسسي ملائم هو أحد أهم العوامل التي تساعد على تحقيق ودعم التطور المالي، فكما هو واضح لم تعد قضايا التنمية تقتصر فقط على السياسات الاقتصادية الكلية بل تعد الأمر لأساليب الحكم والإدارة وجودة المؤسسات التي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة. على هذا الأساس سادت النظرة مند بداية تسعينيات القرن الماضي على أن الضعف المؤسسي هو أحد أهم أسباب التخلف الاقتصادي في الدول النامية.<sup>2</sup> كما تؤكد الدراسات أن الأنظمة الديمقراطية التي تملك توليفة من الاستقرار والمؤسسات السياسية عالية الجودة توفر بيئة داعمة ومحفزة للتطور المالي.

تم التطرق في الفصل الأول إلى أهمية المؤسسات في دفع عجلة النمو الاقتصادي دون التعرض لقضية مهمة والمتمثلة في التفرقة بين أشكال ووظائف المؤسسات، فالنوعية المؤسسية تتمثل أساساً من جهة في أشكال المؤسسات مثل الديمقراطية، استقلالية القضاء، عدم وجود ملكية للدولة والتي تعرف بالمتغيرات الشكلية، ومن جهة أخرى في الوظائف التي تقوم بها هذه المؤسسات مثل سيادة القانون، احترام الملكية الخاصة، إنفاذ العقود، الحفاظ على استقرار الأسعار وضبط النفس بشأن الفساد والتي تعرف بالمتغيرات الوظيفية.

إن الوظائف التي تؤديها المؤسسات أو ما يعرف بالمتغيرات الوظيفية مثل احترام العقود، حماية الملكية الخاصة والثقة أكثر أهمية من أشكال المؤسسات أو ما يعرف بالمتغيرات الشكلية.

فالعقود مثلاً هي من أهم الأنشطة في الترتيبات المالية، فالمؤسسات التي تحمي حقوق المستثمرين والدائنين من خلال العمل على إنفاذ هذه العقود توفر البيئة الملائمة لازدهار المعاملات المالية، وبالتالي ضرورة وجود نظام

<sup>1</sup> Beji, S. (2009). Op cit. P.212.

<sup>2</sup> CHANG, H. (2011). Institutions and economic development: Theory, policy and history. Journal of Institutional Economics, 7(4), 473-498. Available from: [https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/483B04277F72313E9080AA3264997A93/S1744137410000378a.pdf/institutions\\_and\\_economic\\_development\\_theory\\_policy\\_and\\_history.pdf](https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/483B04277F72313E9080AA3264997A93/S1744137410000378a.pdf/institutions_and_economic_development_theory_policy_and_history.pdf).P. 476.

قضائي فعال يعمل على تطبيق القانون وفض النزاعات بين الأطراف المتعاقدة. فالعقد الناقص (Incomplete Contract) هو الذي يخلق نزاعا لوجود معلومات غير متكافئة بين الطرفين، أو وجود حدود قانونية للعقد.<sup>1</sup>

التطور المالي مرتبط بالخصائص المؤسسية شكلا ووظيفية، ففي النظام القانوني والقضائي لا يمكن الاهتمام فقط بالقواعد القانونية القائمة والتي تم تشريعها من قبل، بل يجب أن يكون جل الاهتمام بمدى التطبيق الفعلي لهذه القواعد ومدى احترامها، فالتصرفات والمعاملات الاقتصادية تتوقف إلى حد كبير على الثقة واحترام التعهدات وفي المقدرة على الحصول على الحقوق.

إذن التشريع هو أحد مكونات انفاذ العقود والحقوق الخاصة ولكي تكون القوانين مؤثرة لا بد من إنفاذها، وبالتالي ضرورة وجود مؤسسات وآليات تعمل على ذلك.

### الفرع الثاني: القانون والتطور المالي

حسب (La porta) اختلاف أصول التقاليد القانونية عامل أساسي يفسر اختلاف مستويات التطور المالي المحقق في مختلف الاقتصاديات. التقاليد القانونية التي ظهرت في أوروبا انتشرت تقريبا في جميع أنحاء العالم سواء من خلال الغزو، حركات الاستعمار وظاهرة التقليد الأعمى.

تقوم نظرية القانون والتمويل على الفرضيات التالية:<sup>2</sup>

✓ الدول التي بها أنظمة قانونية تعمل على حماية حقوق الملكية الخاصة، دعم الترتيبات التعاقدية الخاصة وحماية حقوق المستثمرين والمدخرين تعرف مستويات عالية من التطور المالي، وذلك من خلال نشاط وكبر حجم المؤسسات والأسواق المالية.

✓ التقاليد القانونية التي ظهرت في أوروبا وانتشرت في جميع أنحاء العالم تشرح الاختلاف الموجود بين الدول فيما يخص حماية المستثمرين، البيئة التعاقدية ومستوى التطور المالي.

إن أحد أهم جوانب التطور المؤسسي هو القانون، المؤسسات القانونية والهياكل الإشرافية والتنظيمية، حيث أن الدول التي لها أنظمة قانونية تحمي حقوق الملكية، وتدعم الترتيبات التعاقدية الخاصة، وتعمل على حماية حقوق المستثمرين والمدخرين تكون أكثر تحفيزا للتطور المالي على عكس المؤسسات القانونية التي لا تدعم حقوق الملكية، ولا تسهل عملية الإجراءات التعاقدية الخاصة، وبالتالي تعيق عملية التطور المالي من خلال:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> المصري، رفيفي يونس. مرجع سابق. ص.142.

<sup>2</sup> Graff, M.(2005). Law And Finance: Common-Law And Civil-Law Countries Compared. available from: <http://hdl.handle.net/10419/50891>. P.2.

<sup>3</sup> Mavrotas G. & Khasnabis G (2008). Financial Development, Institutions, Growth and Poverty Reduction. New York: Palgrave Macmillan. P. 19.

- ✓ إضعاف دخول المؤسسات في عمليات التمويل الدولي.
- ✓ عدم القدرة على التخصيص الأمثل للموارد.

يعمل القانون على دعم سلامة واستقرار النظام المالي، أين يصبح التغلب على الصعوبات وإيجاد الحلول مكننا، أثناء حدوث الأزمة، فالنظام المالي السليم يقلل من مخاطر الأزمات المالية في المقابل التخلف المالي هو نتيجة الفجوة المؤسساتية وهشاشة حماية الملكية وإنفاذ الحقوق.

ركز الباحثون على مدى ملائمة النظم القانونية للتطور المالي منها:

✓ درس (Laporta) علاقة النظم القانونية وتطور الوساطة المالية من خلال مقارنة القواعد القانونية المطبقة في 49 دولة. قام بتقسيم النظم القانونية إلى أربع عائلات كبرى هي القانون المدني الفرنسي، القانون المشترك، القانون الجرمانى والاسكندنافى مستخدما عدة معايير لتحديد البيئة القانونية كالمعاملة القانونية والتنظيمية للدائنين، كفاءة النظام القانوني في إنفاذ العقود والمعايير المحاسبية.<sup>1</sup> لقد توصل في دراسته أن البيئة القانونية المعبر عنها بالقواعد القانونية وإنفاذها لها تأثير إيجابي على حجم الأسواق المالية للدول محل الدراسة بما فيها أسواق الأسهم والسندات، حيث حماية المستثمرين ونوعية إنفاذ القواعد القانونية تختلف إلى حد كبير من دولة إلى أخرى. كما وجد أن الدول المستوحاة قوانينها من القانون العام لها حماية أفضل وأقوى للدائنين والمستثمرين، في مقابل ذلك الدول المستوحاة قوانينها من القانون المدني الفرنسي تتميز بحماية أقل.

✓ أما (Levine) فقام بدراسة علاقة البيئة القانونية بالتطور المالي وأثر ذلك على النمو الاقتصادي طويل الأجل، وجد أن للبيئة القانونية والتنظيمية أثر إيجابي على تحفيز التطور المالي فالدول ذات النظم القانونية التي تعطي الأولوية لحقوق الدائنين للحصول على كامل القيمة الحالية لمطالباتهم من الشركات يكون أداء الوسطاء أحسن من البلدان ذات النظم القانونية التي تتميز بحماية أقل للدائنين، إضافة إلى ذلك بينت النتائج التطبيقية أن إنفاذ العقود مهم جدا في تحديد مستوى التطور المالي.<sup>2</sup>

الدول التي تفرض القوانين بكفاءة عالية وتعمل على إنفاذ العقود بما فيها عقود الحكومة بفعالية يكون أداء الوسطاء والمؤسسات المالية أفضل من الدول التي يكون بها إنفاذ العقود أكثر تساهلا وأقل فعالية، كما أن نشر المعلومات المالية الشاملة والدقيقة له أثر إيجابي على وضع الوسطاء.

✓ أما (Beck) فأكد أن اختلاف مستويات التطور المالي يعود أساسا لاختلاف التقاليد القانونية والهيكلي السياسي، فمن خلال اختلاف التقاليد القانونية يمكن تفسير تباين تطور الأسواق المالية في بعض الدول والتي لها

<sup>1</sup> Mavrotas G. & Khasnabis G (2008).op cit. P.19.

<sup>2</sup> Levine, R. (1998). The legal environment, banks, and long-run economic growth. Journal of money, credit and banking. 30 (3). 596-613. Available from: <http://www.wiwi.uni-muenster.de/iw/downloads/Im%20Seminar/ws0708/Literatur%202/11b.pdf>. P. 598.

نفس مستويات النمو والتطور التكنولوجي. فالتكوين الديني والتنوع العرقي والانفتاح على التجارة الدولية ومدة استقلال الدولة والبيئة السياسية والهبات الطبيعية كلها متغيرات قام (Beck, 2003) بمقارنتها بين مختلف النظم القانونية السائدة، فتوصل إلى أن الدول التي تتبع القانون المدني الفرنسي تتميز بضعف مؤسساتها المالية وذلك لضعف الشفافية في البيانات المالية، وحماية أقل لحقوق الملكية، حماية أقل لحقوق المساهمين والدائنين وتخلف البنوك والسوق المالي، في مقابل ذلك وجد أن الدول التي تستوحي قوانينها من القانون العام البريطاني تتميز بالشفافية، حماية أكبر لحقوق الملكية وحقوق المساهمين والدائنين إضافة إلى تطور السوق المالي والبنوك.<sup>1</sup>

لقد أستند الباحثون في دراسة علاقة القانون والتطور المالي إلى دراسات القانون المقارن الذي يصنف النظم القانوني إلى عائلات قانونية كبرى مستمدة من أصل أو ماض مشترك، أو من مؤسسات متماثلة، أو من رموز لغوية أو مفاهيم مشتركة، أو بحكم التشابه في مصادر القانون، أو من مجتمع الإجراءات والأساليب أو التقنيات التي يستخدمها فقهاء القانون والقضاء، أو من المبادئ الفلسفية أو الاقتصادية أو السياسية المتشابهة. وهي كالآتي:

✓ **العائلة الرومانية جرمانية أو القانون المدني (Civil Law)** هي عائلة تجمع القوانين التي تستمد أصولها من القانون الروماني وفي مقدمتها القانون المدني الفرنسي والقانون المدني الألماني.<sup>2</sup>

✓ **عائلة القانون المشترك (Common Law)** تعتمد هذه العائلة على القانون الإنجليزي اختلافا جوهريا عن العائلة السابقة كونها من صنع القضاء واعتمادها على السابقة القضائية كمصدر للتشريع.

✓ **عائلة القانون الاشتراكي** وهي قوانين مبنية على فلسفة ونظرة خاصة.

✓ **منهج الشريعة الإسلامية** تنفرد هذه العائلة عن العائلات الأخرى من حيث المصدر والخصائص.

لقد تم التركيز على التقاليد القانونية واسعة الانتشار وخاصة في أوروبا والمتمثلة أساسا في القانون المدني الفرنسي، القانون المشترك، الاختلاف الجوهري بين هذين العائلتين الأكثر انتشارا في العالم يكمن في:<sup>3</sup>

✓ يعتبر القانون المدني روماني جرمانية المدرسة أو العائلة الأكثر شيوعا وانتشارا في دول العالم، وتتكون من ثلاث أنظمة قانونية هي القانون المدني الفرنسي، القانون الجرمني الألماني والقانون الاسكندنافي، يعتبر التشريع هو المصدر الأساسي في القانون المدني حيث تتم صياغة القاعدة القانونية من قبل المشرع كقاعدة عامة ومجردة، فالتشريع يعطي أولوية المشرع على القاضي، هذا الأخير يكون ملزما بإيجاد حل للنزاع (مثلا نزاع تعاقدية) مستندا إلى القواعد

<sup>1</sup> Beck, T. & Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2002). Law and Finance: Why Does Legal Origin Matter?. National Bureau Of Economic Research: Working Paper 9379. Available from: <http://www.nber.org/papers/w9379.pdf>. P. 22.

<sup>2</sup> هنا لابد من التفرقة بين القانون المدني الفرنسي كعائلة أو مدرسة قانونية لمجموعة من النظم القانونية وبين القانون المدني كمجموعة من القوانين التي تحكم العلاقات بين الافراد.

<sup>3</sup> Siems, M. M. (2007). Legal origins: Reconciling law & finance and comparative law. Centre for Business Research, University Of Cambridge. Working Paper No. 321. Available from: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.167.5509&rep=rep1&type=pdf>. P.3.

القانونية الموجودة، إذا لم تكن هناك قاعدة وجب البحث عن نية المشرع، على هذا الأساس ينشأ المشرع الإطار العام الذي يتحرك فيه القاضي.

✓ في المقابل يعتبر القضاء هو المصدر الأساسي للتشريع في القانون المشترك، حيث تكون الأحكام القضائية هي التي تنشئ القواعد القانونية، أين يقوم القاضي بوظيفة تشريعية من خلال الأحكام الصادرة عن الهيئات العليا التي تشكل السوابق القضائية، والتي تجمع في مجموعات تصبح ملزمة للحكم في القضايا اللاحقة حيث أن الواقع هو منشأ القاعدة. أي أن وظيفة القاضي في القانون العام لا تقتصر على تطبيق القانون وفقط كما هو الشأن في القانون المدني.

معظم الدراسات والتي تم تناولها سابقا توصلت إلى أن الأصول القانونية لها تأثير كبير على إنفاذ العقود والزامية تنفيذ الإجراءات التعاقدية بين الأطراف، حيث أن بلدان القانون العام تتسم بدرجة عالية لإنفاذ القانون على عكس بلدان القانون المدني أين تكون عملية الإنفاذ بدرجة أقل وأضعف. إن أهم محددات إنفاذ القانون هو مستوى الدخل الوطني فالدول الغنية لها درجة عالية من إنفاذ وإلزامية القانون.

كخلاصة لنظرية القانون والتمويل يتبين أن:

✓ الأصول القانونية تحفز عملية التطور المالي من خلال حماية حقوق المساهمين والدائنين، في هذا الشأن وجد لآبورتا أن بلدان القانون المدني لها أسواق أقل تطورا مقارنة مع أسواق بلدان القانون المشترك، أما فيما يخص القطاع البنكي فلم تكن هناك فروقات كبيرة ذات دلالات إحصائية.

✓ بلدان القانون المدني توفر حماية قانونية أقل لحملة الأسهم والدائنين مما يؤثر سلبا على حجم ونشاط أسواق رأس المال، مما يؤدي إلى زيادة تركيز الملكية في كل من قطاع الصناعات والشركات الكبرى،

✓ الأصول القانونية تؤثر على درجة إنفاذ القانون، هذه الأخيرة لها علاقة مع مستوى الدخل الوطني.

لكن التساؤل المطروح على أي أساس يمكن تفسير تأثير الأصول القانونية على التنمية المالية، وما هي قنوات

التأثير والانتقال؟

### المطلب الثاني: قنوات تأثير القانون في التطور المالي

يؤكد نورث أن القانون والمؤسسات القانونية لها دور مهم في النمو والتطور المالي ويستدل بذلك إلى تطور العمليات التمويلية في الدول ذات النظم القانونية القوية.

إن وجود إطار قانوني ومؤسسي ملائم يساعد على تحفيز التطور المالي وذلك من خلال التقاليد القانونية والمصادر التاريخية للقوانين السائدة في دولة ما. فكما تم تبينه أعلاه تعتبر الأصول التاريخية والتطويرية للأنظمة التشريعية هي مصدر الاختلاف بين مستوى تطور الأنظمة المالية. حيث تعتبر الترتيبات التعاقدية أساس الأنشطة المالية وبالتالي فالنظم القانونية التي تحمي حقوق المساهمين والدائنين وتعمل على إنفاذ العقود هي أنظمة قانونية محفزة

للتطور المالي أكثر من النظم التي لا تحمي حقوق المساهمين والدائنين بشكر كبير. والسؤال الجوهرى ما هي الآليات التي من خلالها تعمل التقاليد والنظم القانونية على تحفيز التطور المالي؟

حسب نظرية القانون والتمويل اختلاف مصادر الأعراف والتقاليد القانونية تفسر تباين مستويات التطور المالي في الاقتصاديات الحديثة. تقترح هذه النظرية آليتين من خلالهما يؤثر القانون على العملية التمويلية ومن ثم التطور المالي. هذين الآليتين هما الآلية السياسية والآلية التكيفية.<sup>1</sup> في مقابل ذلك يؤكد بعض الاقتصاديين وجود عامل آخر مكمل للنظام القانوني وله أثر إيجابي على التطور المالي والمتمثل أساسا في الرأس مال الاجتماعي. يحاول هذا المطلب التركيز على ما يلي: القناة السياسية، قناة التكيف ورأس المال الاجتماعي.

### الفرع الأول: القناة السياسية

حسب هذه القناة فإن التقاليد والأعراف القانونية تختلف حسب الأولوية التي تعطىها لحقوق الملكية الخاصة وحقوق المساهمين، فالأدبيات المقارنة لأصول القانون تنص على أن القانون العام أو المشترك البريطاني كان دائما إلى جانب أصحاب الحقوق الخاصة ولم يكن في يد الحكومة أو السلطة. هذا النظام القانوني هو مثال عن القوانين التي تفضل منح امتيازات لحقوق الملكية الخاصة مما يساعد على تسهيل عملية إبرام العقود بين كيانات القطاع الخاص، في المقابل نجد أن القانون المدني الفرنسي مبني على هيمنة الدولة وتمجيد سلطة الحكومة، لذلك تجد النظم القانونية التي تستند على القانون المدني تمنح امتيازات أكبر لحقوق الدولة والحكومة على حساب حقوق الملكية الخاصة وهو ما يؤثر سلبا على إنشاء العقود المالية.<sup>2</sup>

إن تقاليد القانون المدني يمكن تفسيرها بالرغبة في وضع مؤسسات تعزز من دور وقوة الدولة والحكومة في مقابل تحديد دور السلطة القضائية، حيث أن هذه التقاليد تحمي حقوق الحكومة أكبر من حماية حقوق المساهمين والدائنين. من جهة أخرى القانون العام ومن خلال أصوله التاريخية كان دائما إلى جانب أصحاب الملكية الخاصة من خلال تشكيل قوة موازية لمصالح الحكومة.<sup>3</sup>

تشكل حقوق الملكية الخاصة أساس إنشاء العقود، وبالتالي فالدولة التي تستوحي قوانينها من القانون العام يكون لها أثر إيجابي على تطور وسلامة نظامها المالي، ومرد ذلك أن النظام الأنجلوسكسوني يسهل عملية تمويل المؤسسات من السوق المالي ويحفظ مصالح عارضي الأموال وخاصة صغار المدخرين، إضافة إلى حماية المستثمرين مما يؤدي إلى تنوع وعدم تركيز رؤوس الأموال وبالتالي زيادة سيولة السوق المالي.

<sup>1</sup> Beck, T.& Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2002).op cit. P.2.

<sup>2</sup> Arner D.(2007). Op cip. P.48.

<sup>3</sup> Graff, M. (2008). Law and finance: Common law and civil law countries compared—An empirical critique. Available from : <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/50891/1/484751042.pdf>. p 2.

في المقابل فإن تأمين العمليات التمويلية في دول القانون المدني تتطلب دخول مؤسسات كوسيط بين عارضي وطالبي الأموال، وبالتالي تعمل الوساطة على تعويض ضعف وهشاشة العقود من خلال عملية الإشراف المباشرة. وهذا ما يفسر تطور السوق المالي في الدول ذات القانون المشترك، في حين نجد البنوك تحل محل السوق في الدولة التي تبني القانون المدني الفرنسي.

إذن يمكن تفسير الآلية السياسية لتأثير القانون على التطور المالي من خلال دراسة الاختلافات الموجودة في النظم القانونية حول أولوية حقوق الملكية الخاصة أو حقوق الدولة، هذه الاختلافات لها دور حاسم وذو دلالة كبيرة في تفسير تباين مستويات التطور المالي في الدول الحديثة والمتقاربة في مستويات الدخل.

كخلاصة لما سبق، يعمل القانون العام على حماية أكبر للملكية الخاصة للملاك على حساب الملكية العامة وبالتالي العمل على زيادة ثقة المساهمين الخواص مما يؤدي إلى إحداث آثار غير مباشرة على التمويل ومن ثم التطور المالي، في المقابل يرسخ القانون المدني الفرنسي مبدأ قوة الدولة وأولوية الملكية العامة والتي تتجسد في سيطرتها على التشريع وإصدار القوانين.

### الفرع الثاني: قناة التكيف

تؤكد هذه الآلية على أن تأثير التقاليد القانونية على التطور المالي راجع أساسا إلى قدرتها على التطور والتكيف مع التغيرات الحاصلة في المجتمع، هنا لا يصبح النظام القانوني ذو أهمية كبيرة بقدر أهمية مرونة تنفيذ القوانين.<sup>1</sup> القدرة على التكيف تعني عملية صنع القوانين (Process of law making)،<sup>2</sup> هذه العملية تحدد قدرة الاستجابة لتغير الظروف الاقتصادية والاجتماعية، وهو أمر حاسم في إحداث تنمية مالية ورفع معدلات الشمول المالي.

تؤكد أدبيات القانون المقارن على أن النظم القانونية المستوحاة من القانون العام المبني على أحكام القضاء، أين تكون السوابق القضائية مصدرا للقانون أكثر مرونة من القوانين المستوحاة من القانون المدني الفرنسي المبني على التشريع والقواعد القانونية المكتوبة. الدراسات الحديثة التي تربط التطور المالي بالنظم القانونية تستند أصلا إلى الطبيعة التطورية للقانون العام والقدرة على التكيف مع الاحتياجات المتجددة للمجتمع حالة بحالة في مقابل الطبيعة الثابتة والصارمة للقانون المدني، أين تكون قواعده القانونية أقل مرونة على التكيف مما يؤثر سلبا على تعزيز الترتيبات التعاقدية والمستجدات الحاصلة بين الأعوان، وبالتالي إعطاء مستوى أقل للثقة اللازمة لإنجاز المعاملات المالية.

إن الأهمية التي يحتلها القضاء في القانون العام من خلال منحهم حرية التصرف وقدرتهم في إلغاء القوانين غير الكفؤة التي لا تتماشى مع المستجدات الحاصلة والحديثة وتعويضها بقوانين وقواعد أكثر كفاءة يعزز العملية

<sup>1</sup> Beck, T.& Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2002). Op cit. P. 11.

<sup>2</sup> Grassa, R., & Gazdar, K. (2014). Law and Islamic finance: How legal origins affect Islamic finance development?. Borsa Istanbul Review, 14(3), 158-166. P.160.

التعاقدية ومستوى الثقة في الاقتصاد، فمع تغير الظروف الاقتصادية تصبح بعض القوانين غير ملائمة وغير عملية مما يستدعي تغييرها بقواعد قانونية تستجيب لمتطلبات العولمة والظروف الحديثة، في مقابل ذلك نجد أن بعض الأنظمة القانونية تعمل على رفض إجراءات المحاكم في حل النزاعات مما يصعب عملية تغيير القوانين التي لا تتماشى مع المستجدات بسرعة، وذلك مرده إلى ضرورة العودة للمشرعين والعملية التشريعية كاملة حتى يتم دراسة آثارها السلبية ودراسة إمكانية استبدالها بقواعد قانونية جديدة.

حسب القانون المدني الفرنسي القاضي يطبق القانون فقط وليس له الحق في قراءة ما بين السطور، وبالتالي رفض التفسير والتأويل للقواعد القانونية، حيث يسود مبدأ القرارات " ذات النظرة الحاذقة مرفوضة" وهو مبدأ جعل النظم القانونية المستوحاة من القانون المدني الروماني أنظمة صارمة أثرت سلبا على تطور النظم المالية مع المستجدات العالمية.

إذن من خلال القناة السياسية والقناة التكيفية يؤثر القانون والنظم القانونية على التطور المالي:

✓ تركز القناة السياسية على قوة الدولة من خلال المقارنة بين الملكية العامة والملكية الخاصة، على هذا الأساس نجد أن التقاليد القانونية التي تميل إلى الملكية العامة مقارنة بالملكية الخاصة تمنع وتحد من تطوير حرية وتنافسية الأسواق المالية.

✓ تركز قناة التكيف على عملية صنع القواعد القانونية وإنشائها، فالتقاليد القانونية الأكثر مرونة والقادرة على التكيف مع تغير الظروف وظهور احتياجات جديدة من خلال سرعة إلغاء القوانين غير الفعالة واستبدالها بأخرى أكثر فعالية تحفز عملية التنمية المالية.

✓ الأنظمة القانونية الصارمة غير القابلة للتكيف والأقل مرونة تعمل على تثبيط عملية التنمية المالية، فالمبالغة حسب خبراء القانون في الدرجة الشكلية للنظام القانوني يحد من قدرته على تصغير الفجوة بين الاحتياجات التعاقدية للاقتصاد وبين الطبيعة المعيارية له.<sup>1</sup>

في دراسة لجاكوب على الإجراءات القانونية المستعملة في بعض الدول من الاعتماد على مجموعة من المؤشرات كالحاجة إلى التمثيل القانوني والوثائق المكتوبة، التبرير القانوني للشكوى وحدود استخدام الأدلة كانت النتائج أن بلدان القانون المدني تعتمد وتتركز على النهج الشكلي أكثر من بلدان القانون العام.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: الرأس مال الاجتماعي

أثار موضوع رأس المال الاجتماعي في الاقتصاد أهمية كبيرة حيث يعتبره الدارسون بالغراء الذي يعمل على تلحيم المجتمع.

<sup>1</sup> Graff, M. (2008) .op cit. p 2.

<sup>2</sup> Siems, M. M. (2007).op cit. p.4.

طبعاً يقسم رأس المال إلى رأس المال المادي، البشري والاجتماعي، هذا الأخير هو أقل صور رأس المال مادية ويعرف بأنه: "مجموعة العلاقات والروابط الاجتماعية التي تنمو في إطار شبكة اجتماعية معينة تحكمها عدداً من القيم والمعايير كالثقة والاحترام المتبادل ومبدأ الالتزام والتعاون".<sup>1</sup>

كما يعرفه (Putnam) بـ "خصائص الحياة الاجتماعية كشبكات القواعد والثقة التي تمكن المشاركين في العمل بفعالية أكبر وذلك من أجل تحقيق أهداف مشتركة"،<sup>2</sup> فهو يجسد مقومات التنظيم الاجتماعي والتي تتمثل في الثقة والتعاون والتلاحم التي تساهم في تحقيق التطور داخل المجتمع سواء على مستوى الأفراد أو الجماعات. في حين يعرفه (Fukuyama) بـ "بوجود مجموعة من القواعد غير الرسمية والمعايير المشتركة بين أعضاء المجموعة التي تسمح بالتعاون فيما بينهم".<sup>3</sup>

إذن الرأس المال الاجتماعي لا يكونه فرداً بذاته كما هو الحال في الرأس المال المادي والبشري، وإنما يتكون في إطار جماعة أو فريق يقبل الأفراد بالانضمام إليه، ومن أهم المعايير التي تساعد على إنتاجه الإخلاص، الولاء، التعاون والمعاملة بالمثل، هذه المعايير تعمل على تكوين رصيد أو درجة عالية من الثقة في الاقتصاد والحكومة يكون أثرها إيجابياً على المتغيرات الاقتصادية والمالية نتيجة تيسير وتسهيل المعاملات الاقتصادية، التجارية والمالية إضافة إلى تخفيض تكاليف المعاملات.

الكثير من الدراسات ربطت بين درجة الثقة السائدة في المجتمع وبين تواجد كبريات الشركات والمنظمات وبالتالي التأثير الإيجابي على البنية المؤسساتية. إن رصيذاً مرتفعاً من رأس المال الاجتماعي يؤدي إلى معاقبة وإقصاء أي شخص يحد عن مجموعة المعايير والتقاليد الاجتماعية المتعارف عليها والتي تم اكتسابها نتيجة عملية التراكم المتواصلة.

معظم الدراسات تربط بين رصيد رأس المال الاجتماعي ومؤشرات التطور المالي، وأصل وجود العلاقة هو أن العقود المالية بين الدائنين والمدنيين تتطلب درجة مرتفعة من الثقة لإنشاء العقد، تنفيذه والامتثال لأحكامه. ففي أي عقد مالي الدائن يحول مبلغاً من المال للمدين في الفترة (t) على أمل استرجاعه في الفترة (t+1)، من أجل تجنب الأحداث العارضة تضاف مجموعة من الشروط للعقد المالي لإتمامه والوفاء به مثل وجود ضمانات، تأمين..... رغم ذلك وفي بعض الأحيان تفقد الضمانات أهميتها لعدم كفاية الترتيبات والقوانين التي يجب مراعاتها كإعسار المقترض، إضافة إلى غياب نية احترام بنود العقد وتنفيذ شروطه. هنا تلعب الثقة والرصيد المرتفع لرأس المال الاجتماعي

<sup>1</sup> إنجي، محمد علي. دور المجتمع المدني في تكوين رأس المال الاجتماعي. القاهرة: مجلة أبحاث ودراسات. العدد(1). ص.19.

<sup>2</sup> Thiébault, J. L. (2003). Les travaux de Robert D. Putnam sur la confiance, le capital social, l'engagement civique et la politique comparée. Revue internationale de politique comparée. Available from: <https://www.cairn.info/revue-internationale-de-politique-comparee-2003-3-page-341.htm>.

<sup>3</sup> Beji S. Op cit. P.232.

دورا كبيرا وإيجابيا في تحفيز النشاطات المالية وتطوير نشاط البنوك والسوق المالي، هذه الثقة هو نتيجة وجود آليات ومؤسسات في أغلبها غير شكلية تعمل على تطبيق واحترام العقود وتنفيذ الالتزامات ومن ثم تحصيل الحقوق.

تعمل مؤسسات القطاع العام التابعة لإشراف الدولة وإدارتها على تدعيم مستوى الثقة بين الأفراد والمواطنين من خلال إدارة العلاقة بينهم وهو ما يعرف برأس المال الاجتماعي الرسمي. كذلك وفي ظل وجود علاقات اجتماعية وقيم متعارف عليها نتيجة العملية التراكمية، تسير المعاملات المالية والتجارية دون اللجوء إلى كتابة وتحرير عقود قانونية معقدة تستهلك الوقت والجهد والمال وبالتالي تنخفض تكلفة المعاملات، وهو ما يعرف بالرأس المال الاجتماعي غير الرسمي.<sup>1</sup>

إذن امتلاك رصيد مرتفع من الرأس المال الاجتماعي يعمل على تحسين مستوى التطور المالي من خلال تنشيط وتعميق القطاع المالي. وهذا ما يقودنا إلى طرح سؤال جوهري يتمثل في كيفية الوصول وتعزيز درجة ثقة ورصيد مرتفع من الرأس المال الاجتماعي يعمل على تنشيط الأداء الاقتصادي وتنشيط القطاع المالي.

إن الحديث عن رصيد مرتفع من الرأس المال الاجتماعي هو عبارة عن الحديث عن جودة وتطور المؤسسات والذي يعرف بمؤشر الأداء المؤسسي، ولحسابه يستعمل العديد من المؤشرات مثل التحول والاستقرار السياسي، نسبة المشاركة في الانتخابات، أهمية المجتمع المدني ومدى انتساب المواطنين للجمعيات، رد الفعل على البيروقراطية. إن العمل على تحسين هذه المؤشرات تعمل على رفع رصيد رأس المال الاجتماعي وبناء مستوى عال من الثقة في الحكومة سوف يكون له أثر إيجابي على الأداء الاقتصادي ومن ثم التطور المالي وذلك من خلال:

✓ العمل على رفع معدل التخصيص الأمثل للموارد وخاصة فيما يخص المحافظ المالية فوجود درجة عالية من الثقة تساعد العائلات والمؤسسات على تنويع المحافظ المالية وتنويع الاستثمارات،  
✓ زيادة معدل التعامل بوسائل الدفع المكتوبة مثل الشيك، فمستوى عالي من الثقة يرفع نسبة التعامل بال شيك وبالتالي زيادة قدرة النظام البنكي على منح الائتمان وزيادة النشاط الإقراضي.

إذن خلاصة لما سبق يتضح لنا العوامل المؤسسية ضرورية وأحد أهم محددات التطور المالي، فالنظام القانوني السائد يعد من بين أهم العوامل المؤسسية الضرورية التي تحفز التطور المالي من خلال حماية الأفراد من الدولة، فكلما كانت حقوق الملكية محمية بقوة يسود الاعتقاد لدى الأفراد والمؤسسات بالوفاء بالعهود وزيادة كذلك مستوى التطور في الحكومة والاقتصاد ومن ثم زيادة نشاط القطاع المالي ومن ثم حدوث التطور المالي.

بعد تحديد محددات التطور المالي وأهم الدعائم المسبب له، نحاول فيما لي التطرق لموضوع أثر الكثير من الخبر يخص العلاقة التفاعلية بين التمويل والنمو الاقتصادي.

<sup>1</sup>إنجي، محمد علي، مرجع سابق، ص.28.

## خلاصة الفصل

في هذا الفصل تم التعرض لماهية التطور المالي وأهم الجوانب والدعائم التي تساعد على تحسين مستواه، على هذا الأساس تم التطرق لسياسات الكبح المالي وآثارها السلبية على آليات عمل النظام المالي ومن ثم كانت عملية التحرير المالي الطريقة المثلى حسب ماكنون وشو لأجل إعادة وتفعيل هذه الآليات وإحداث تطوير مالي.

طبعاً التطور المالي مفهوم متعدد الجوانب ولا يمكن لمؤشرات كمية من تحديده، على هذا الأساس العمق المالي يشرح لنا أحد أبعاده والمتمثل في نشاط وفعالية المؤسسات المالية، في المقابل الشمول المالي يشرح لنا معدل الإتاحة المالية في الاقتصاد ومقدار توفر الخدمات المالية المناسبة وبأقل تكلفة. بالإضافة إلى ذلك يعتبر الاستقرار المالي أحد أهم أبعاد التطور المالي فالنظام المالي السليم هو القادر على تحجيم مخاطر وتقليل تكاليف اللااستقرار.

إن عملية التطوير المالي تتطلب فهم الجوانب والمحددات الأخرى، فوجود إطار مؤسسي ملائم يوفر المؤسسات الداعمة والمكملة لعملية حماية الحقوق وإنفاذ العقود مما يؤدي إلى رفع مستوى رأس المال الاجتماعي وزيادة الثقة في الاقتصاد والحكومة. إن نظرية التمويل والقانون تفسير مستوى تباين مستويات التطور المالي من خلال الأصول القانونية، حيث تعتبر الترتيبات التعاقدية أساس الأنشطة المالية وبالتالي فالنظم القانونية التي تحمي الحقوق وتعمل على إنفاذ العقود هي أنظمة محفزة وداعمة للتطور المالي أكثر من النظم التي لا تحمي هذه الحقوق. كما أن الأنظمة القانونية الصارمة ضعيفة المرونة غير القابلة للتكيف مع المتطلبات الحديثة للترتيبات التعاقدية تؤثر سلباً في رأس المال الاجتماعي ومستوى الثقة ومن ثم تعمل على تشييط العملية التمويلية وإحداث تخلف مالي.

الفصل الثالث: قنوات التأثير  
ومستوى التفاعل بين التطور  
المالي والنمو الاقتصادي

### تمهيد

في ظل ارتفاع تكاليف المعاملات وارتفاع تكاليف الوصول للمعلومات تصبح العمليات المالية خطيرة ومكلفة جدا وهذا بسبب عدم وجود الثقة بين الأطراف، عدم وجود حماية كافية للحقوق. إضافة إلى قلة الطرق لتخفيض تكاليف تنفيذ الصفقات مما يؤدي في الأخير إلى كبح ريادة الأعمال ومحدودية السوق. هذه الوضعية تولد الحوافز لبزوغ مؤسسات تعمل على التخفيف من هذه الاختلالات وخلق الترتيبات المالية المناسبة التي بواسطتها يتم:

- ✓ توفير وتيسير عملية الحصول على المعلومات.
- ✓ تخفيض تكاليف المعاملات (تكلفة الحصول على بائع/مشتري، تكلفة الحصول على مدخر/مستثمر...).
- ✓ إنفاذ العقود وحماية الحقوق بين الأطراف.

إذن هذه المؤسسات تمارس عملية السيطرة على تكلفة المعاملات من خلال تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات وتوفيرها ومن ثم تسهيل عملية إبرام الصفقات ومتابعة شروط تنفيذها والالتزام بها، إضافة إلى تخفيض تكلفة المعاملات، فلما تكون تكلفة إجراء معاملة ما أكبر من المكاسب التي تحققها فإن هذه المعاملة لن تتم. طبعاً هذه المؤسسات لا تستطيع وحدها توفير البيئة الآمنة للمعاملات المالية ما لم يكن هناك طرف ثالث يحدد قواعد السلوك والمتمثل في البعد المؤسسي كسيادة القانون وقوة إنفاذ القوانين والعقود المالية والتي من خلالها يتم إجراء التعاقدات، إنفاذها وحماية الحقوق. فتخفيض التكاليف وتوفر المعلومات وحماية الحقوق التعاقدية لها آثار إيجابية على توسع العمليات المالية وازدهار ريادة الأعمال. يحاول هذا الفصل التعرض لعلاقة التطور المالي والنمو الاقتصادي من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: التمويل، النمو الاقتصادي والبيئة التمكينية.

المبحث الثاني: التطور المالي والنمو، العلاقة السببية وقنوات الانتقال.

المبحث الثالث: أنظمة الدول النامية واستراتيجية زيادة مستوى التفاعل.

### المبحث الأول: التمويل، النمو الاقتصادي والبيئة التمكينية

كما رأينا سابقا يتطلب التطور المالي التوسع في العرض والطلب على الخدمات المالية، ولهذا يتطلب اتباع سياسات تعمل على تصميم أنظمة تهدف بالأساس لتشجيع مشاركة المحليين والأجانب لزيادة كفاءة أداء النظام المالي. يحاول هذا المبحث التعرض لمحفزات زيادة مستوى التفاعل بين التمويل، والبيئة التمكينية والنمو الاقتصادي، وذلك من خلال التعرض للمطالب التالية:

المطلب الأول: أهمية البيئة التمكينية في زيادة مستوى التفاعل.

المطلب الثاني: المقاربة النظرية لعلاقة التمويل والنمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: وظائف النظام المالي وأثرها على النمو الاقتصادي (المقاربة الوظيفية).

### المطلب الأول: أهمية البيئة التمكينية في زيادة مستوى التفاعل

هناك عوامل كثيرة تشكل الأداء المالي ومن تم تأثيرها على تخفيف حدة الفقر وتسريع النمو الاقتصادي، فالنظام القانوني وتنظيم المحاسبة تؤثر على تكاليف المعاملات المالية وتنظيم الشركات وكتابة العقود وإنفاذها ومن تم تحسن عملية تمويل الاقتصاد. إضافة إلى أن التنظيم، والإشراف والنظم الضريبية تؤثر على الحوافز التي تواجه المديرين التنفيذيين للمؤسسات المالية والمشاركين في أسواق رأس المال. طبعاً هذه المكونات تشكل بيئة مواتية للتمويل والتخصيص الأمثل لرأس المال، كما أن للدولة دور فعال في تشكيل العملية التمويلية من خلال تسيير المصارف المملوكة للدولة، تخصيص الإعانات وخاصة للأسر الفقيرة وإصدار سندات الخزينة.

### الفرع الأول: علاقة التمويل – النمو

لفهم طبيعة علاقة التمويل بالنمو الاقتصادي نستعرض المخطط التالي والذي يبين مستوى التفاعل والعلاقة التشابكية بين التنمية الاقتصادية والاجتماعية والتمويل.

الشكل رقم 3- 1: العلاقات التشابكية بين التنمية والتمويل



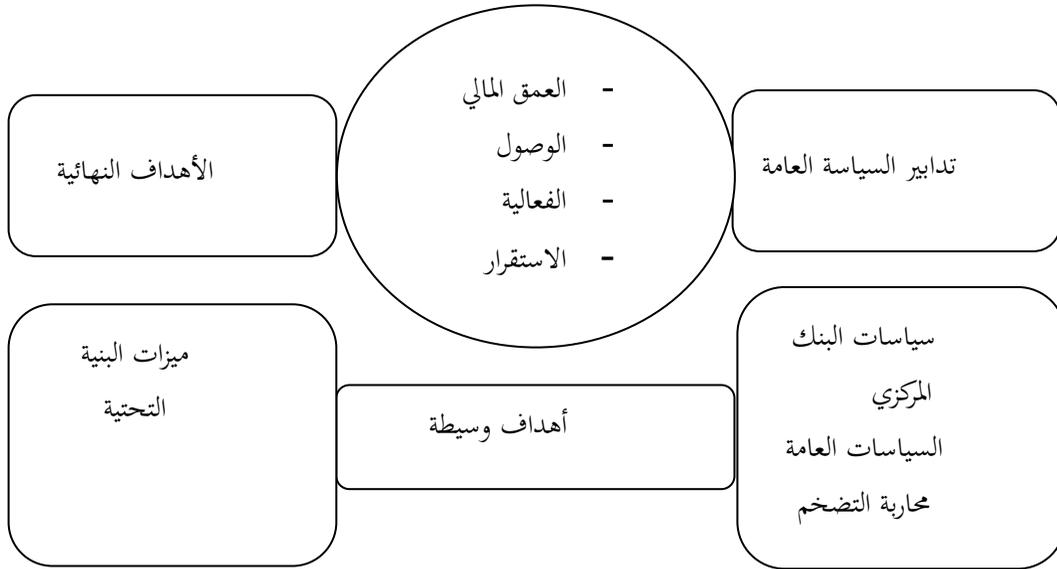
Source: World Bank (2012). Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance. Washington, DC. Available from: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11848> License: CC BY 3.0 IGO. P.21.

يوضح الشكل أعلاه مستوى التفاعل بين التنمية الاقتصادية والاجتماعية وبين مستوى التطور المالي (التنمية المالية)، فمن خلال تحسين العمق المالي، ومستوى الإتاحة المالية، الكفاءة والاستقرار يتحسن مستوى الأداء المالي وتزيد فعالية نظام التمويل، والتي تؤدي في النهاية إلى تحسين وتحقيق النمو المستدام والتقليل من الفقر، وتحقيق التنمية والرعاية الاجتماعية.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

ما يلاحظ من الشكل أعلاه أن فعالية أي نظام مالي مرتبطة بالبيئة التمكينية والتي تتمثل في سياسات القطاع المالي والسياسات الأخرى، حتى يتسنى لنا شرح الدور الإيجابي للتمويل نبسط الشكل أعلاه في المخطط التوضيحي التالي:

الشكل رقم 3-2: الدور الإيجابي للتمويل



المصدر: من إعداد الطالب

من خلال الشكل أعلاه يتضح دور النظام المالي والمتكون أساسا من المؤسسات والبنية التحتية: القطاع المالي، والتنظيم، والإشراف والنظام القانوني والمحاسبي، هذا الدور يتمثل أساسا في سد الفجوة بين تدابير السياسة العامة للدولة والأهداف النهائية المتمثلة في النمو الاقتصادي والتخفيف من حدة الفقر وبالتالي توسيع نطاق الفرص الاقتصادية. إن التطور المالي ومن خلال مؤشرات العمق المالي، الوصول والكفاءة والاستقرار بمثابة وسائط أو أهداف وسيطة للوصول للهدف النهائي. طبعا هذه الأهداف الوسيطة لها صلة واضحة بالسياسة النقدية ومحرابة التضخم من جهة، ومن جهة أخرى ضرورة توفر بيئة مواتية للتمويل من خلال وضوح سياسات القطاع المالي والممارسة الإشرافية والنظم المحاسبية والقانونية التي تعمل على كشف المعلومات المالية والمحاسبية وإنفاذ العقود.

الفرع الثاني: خصائص الأنظمة المالية الفعالة

تتميز الأنظمة المالية المتطورة بأربعة خصائص أساسية: العمق المالي، والوصول، الكفاءة والاستقرار.

الشكل رقم 3-3: خصائص الأنظمة المالية الفعالة



Source: World Bank (2012). Global Financial Development Report 2013. Op cit. P.6.

أ.العمق المالي: الطريقة الأكثر شيوعاً لتوصيف النظام المالي تتم عبر قياس حجم المؤسسات المالية أو الأسواق المالية نسبة إلى حجم الاقتصاد الوطني كما رأينا سابقاً، هذا البعد يقيس حجم وأداء النظم المالية. ففي دراسة قام بها (levine) بين أن هذا المعدل يعرف اختلالات كبيرة فيما بين الدول والذي من خلاله فسر نسبة التباين في معدلات النمو المحققة بين الدول، حيث وجد أن نسبة هذا المعدل خلال الفترة 1980-2010 كانت أقل من 10% في كل من أنغولا، كامبوديا في المقابل تجاوزت النسبة حدود 85% في كل من أستراليا والصين والمملكة المتحدة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> World Bank (2012). Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance. Washington, DC. Available from: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11848> License: CC BY 3.0 IGO. P.24.

ب. الوصول أو الشمول المالي: كما رأينا سابقا التمويل لا يتمحور فقط حول حجم المؤسسات والأسواق المالية في الاقتصاد، بل يتجاوز إلى قدرة الأفراد والمؤسسات للوصول إلى الخدمات المالية التي تعرضها هذه المؤسسات، وعلى هذا نجد أن مؤشرات قياس الشمول المالي مرتبطة بالتنمية الاقتصادية، فزيادة فرص الوصول إلى الخدمات المالية يعزز من العمق المالي وبالتالي زيادة معدلات الرفاه والحد من الفقر.

في دراسة لـ (Beck et Demirgüç-Kunt,2007) أكدوا على أن زيادة معدل الوصول للخدمات المالية يسرع في النمو الاقتصادي ويزيد من حدة المنافسة ويعزز الطلب على اليد العاملة.<sup>1</sup> هنا لا بد من التأكيد على أن المسألة ليست فقط في الوصول للتمويل أو أي شكل من أشكاله، بل يتعدى الأمر لنوعية الخدمات المالية المعروضة للأفراد والمؤسسات ومدى ملاءمتها لاحتياجاتهم. إن امتلاك حساب بنكي مهم لكن الأهم أن تكون هناك معدلات فائدة تنافسية، خدمات دفع موثوق فيها ومتلائمة مع معتقدات وثقافة المجتمع، ففي ظل مستويات منخفضة من الشمول والتي تقابلها معدلات مرتفعة من الإقصاء المالي يتأثر سلبا أداء النظام المالي وبالتالي إضعاف العلاقة التفاعلية بين التمويل والنمو.

ج. الكفاءة: حتى يكون النظام المالي كفاء لا بد من القيام بوظائف الوساطة المالية بأقل تكلفة، ارتفاع تكاليف المعاملات يتحملة الأفراد والمؤسسات والإدارات. فالتنفيذ الجيد للوظائف ينعكس إيجابا على تحسن أداء النظام المالي وبالتالي زيادة مستوى تطوره.

د. الاستقرار: شهد المجال المالي في السنوات الأخيرة تغيرا جذريا وتوسعا سريعا، وذلك راجع لرفع القيود التنظيمية وانتهاج سياسات التحرير المالي، إضافة إلى التقدم الكبير في تكنولوجيا المعلومات. كل هذا أدى إلى توسع انتشار رأس المال وزيادة مستويات تدفقه، واستحداث أسواق وأدوات مالية جديدة إضافة إلى زيادة سرعة معالجة وتنفيذ المعاملات المالية. هذه التغيرات كان لها أثرا إيجابيا على الأبعاد الثلاثة للتطور المالي: العمق، الوصول والكفاءة لكن في المقابل كان لها أثرا سلبيا على البعد الرابع للتطور المالي المتمثل في استقرار النظام المالي مما قلل من الآثار الإيجابية للتمويل على النمو والتنمية الاقتصادية، فعلى سبيل المثال التوسع في منح القروض يؤثر إيجابيا على مستوى العمق المالي، إضافة إلى اعتباره كمؤشر جيد على الشمول المالي وارتفاع معدل الإتاحة المالية والفعالية البنكية، لكن في المقابل قد يكون سببا لدخول النظام المالي في أزمة.

<sup>1</sup> Ibid. p.26.

تعتبر هذه الخصائص الأساسية للتطور المالي القادر على التأثير الإيجابي على القطاع الحقيقي، حيث يكون كحلقة وصل بين السياسات العامة التي تقوم بها الدولة والأهداف النهائية المسطرة والمتمثلة طبعاً في تحقيق النمو المستدام ومحاربة الفقر. تسمى هذه الأبعاد بمصفوفة تطور النظام المالي ذو المكونتين الأساسيتين الوضاء والسوق المالي والتي على أساسهما يتحدد نموذج الهيكل التمويلي.

طبعاً للوصول وتحقيق هذه الأبعاد لابد من وجود بيئة مساعدة ممكنة لتعزيز التطور المالي، هذه البيئة ضرورية وهامة جداً لتحسين مستوى التفاعل بين التمويل والنمو الاقتصادي.

### الفرع الثاني: البيئة التمكينية للتطور المالي

تهدف إلى زيادة مستوى التفاعل بين التمويل والنمو الاقتصادي والتي تتحقق من خلال:

✓ التنظيم والإشراف على القطاع المالي، للدولة دور واسع وهام في تنظيم القطاع المالي والإشراف عليه، بشرط أن يتم تنفيذ هذا الدور بطريقة صحيحة وجيدة وفعالة. فالتنظيم الجيد يحتاج إلى تشجيع الحوافز الخاصة دون أي تفضيل للمصالح العامة من خلال فرض ضرائب أو تقديم الإعانات، كذلك يهدف الإشراف إلى ضمان تنفيذ القواعد واللوائح ومعالجة أوجه القصور في اختلالات السوق.

✓ تشجيع المنافسة بين البنوك، فالمنافسة في القطاع البنكي تعزز الكفاءة، هنا للدولة دور فعال في تشجيع المنافسة بين البنوك وذلك بإعداد السياسات التي تضمن التنافس في السوق من خلال السماح وضمان دخول وخروج المؤسسات ذات الرأس المال الجيد، وإنشاء أطر إعلامية ومؤسسية ملائمة للسوق.

✓ نظام تقارير الائتمان وهذا ضروري لإنشاء بنية تحتية سليمة تسهل عملية الاقتراض، إضافة إلى توسيع إمكانية الوصول للخدمات المالية والتمويل خاصة فيما يخص الأفراد. إضافة إلى أن آلية التمويل المصغر تساعد على تلبية حاجة المؤسسات المقرضة للحصول على معلومات دقيقة وموثوقة فيما يخص المترشحين للتمويل، وبالتالي تقليل العجز المعلوماتي مما يؤدي إلى التقليل من المخاطر المالية وتكاليف القروض غير القابلة للسداد. تشير البحوث إلى أن معدلات الإقراض أعلى ومخاطر الائتمان أقل في البلدان التي يتقاسم فيها المقرض المعلومات، فشفافية المعلومات الائتمانية شرط أساسي لإدارة المخاطر وتحقيق الاستقرار المالي.

✓ البنية المالية هنا تتضح أهمية المؤسسات المالية، مؤسسات تقارير الائتمان نظام الدفع والتسوية، إضافة للإطار القانوني الذي يحكم ويسير الصفقات والمعاملات المالية. تطور البنية المالية يجعل من السوق المالي أكثر كفاءة من خلال تقليل العجز المعلوماتي وزيادة الثقة في النظام القانوني وبالتالي زيادة مستوى العمق المالي وتوسيع معدل الإتاحة المالية.

### المطلب الثاني: المقاربة النظرية لعلاقة التمويل والنمو الاقتصادي

حظيت علاقة التمويل والنمو الاقتصادي بأهمية كبيرة في الأدبيات الاقتصادية والتي حاولت تسليط الضوء على أهمية المؤسسات المالية والتطور المالي في دفع عجلة النمو الاقتصادي.

### الفرع الأول: الأساس النظري لدور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي

يعتمد التحليل النظري لدور الوساطة في النمو الاقتصادي على ثلاث مداخل:

أ. **نظرية النمو الداخلي:** إن أهم إسهامات النظرية الحديثة للنمو هي تأكيدها على وجود دور إيجابي للتمويل من خلال الدور المهم الذي تلعبه المؤسسات المالية والأسواق المالية في تشجيع النمو الاقتصادي. وذلك من خلال القدرة على تعبئة المدخرات المالية، وتخصيص الموارد، وتنويع المخاطر وتوفير السيولة للمشروعات طويلة الأجل وبالتالي رفع معدل تراكم رأس المال.

ب. **المدرسة الهيكلية للتمويل:** حسب تحليل (Shaw & Gurly) يلعب قطاع التمويل والمؤسسات المالية دوراً حاسماً في التنمية الاقتصادية والنمو المستدام، هذه الأهمية دعت هذه المدرسة إلى تقديم رؤيتها بضرورة إصلاح القطاعات المالية وآليات التمويل ونظم الوساطة في الدول النامية، والتي من شأنها تعزيز التأثير الإيجابي للتمويل والنظام المالي من خلال:

- ✓ تعبئة المدخرات المحلية عن طريق تطوير الصناعة المالية وعرض خدمات مالية جديدة.
- ✓ التخصيص الأمثل للموارد المالية عن طريق تمويل المشاريع الأكثر مردودية ذات التجديد التكنولوجي.
- ✓ توفير خدمات مالية لمحدودي الدخل والفقراء كالتمويل المصغر، وبالتالي زيادة معدل الاستثمار.
- ✓ توفير عملية التحوط من المخاطر المالية.

هذه الوظائف لها آثار إيجابية على متغيرات الدائرة الحقيقية وبالتالي تبرير وجود تأثير إيجابي بين العملية التمويلية والنمو الاقتصادي.<sup>1</sup> فأهمية التمويل حسب رواد هذه المدرسة هو نفس أهمية النقود في الاقتصاد، حيث يعتبر أحد مدخلات العملية الإنتاجية، فالرصيد النقدي الحقيقي لا يقل أهمية عن العمل ورأس المال في العملية الإنتاجية، وبالتالي فزيادة الرصيد الحقيقي للوحدات النقدية يؤثر إيجاباً في كمية الإنتاج.

<sup>1</sup> العمر بن صالح، إبراهيم (2005). الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين: مراجعة للفكر الاقتصادي. بحث موجود في:

[https://mpr.ub.uni-muenchen.de/18798/1/MPRA\\_paper\\_18798.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/18798/1/MPRA_paper_18798.pdf). ص.5.

ج. المدرسة الليبرالية والتحرير المالي: يرى رواد هذا الاتجاه أن تقييد الأدوات المالية من خلال تحديد معدلات الفائدة، وتسقيف الائتمان ونسب الاحتياطات القانونية وتأطير القروض لها آثار سلبية وبدرجة عميقة على عملية تكوين رأس المال وعلى النمو الاقتصادي. إذن هذا التحليل ينطلق من خلال دراسة الآثار السلبية لسياسات الكبح المالي على كل من معدلات الادخار والاستثمار. إن تطبيق مثل هذه السياسات في معظم الدول النامية أدت إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة مما أثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي. لقد طالب رواد هذه المدرسة بضرورة تحرير النظام المالي وإلغاء القيود المفروضة على معدلات الفائدة والائتمان من أجل تحفيز النمو الاقتصادي. إن المؤسسات والأفراد التي تعمل في بيئة تقييد المؤسسات المالية سوف تواجه صعوبات للحصول على رأس المال والخدمات المالية الملائمة مما يدفعها للاعتماد على الأموال الخاصة أو اللجوء للقطاع غير الرسمي وبالتالي عرقلة النمو الاقتصادي.

من خلال ما سبق تتضح رؤية الاقتصاديين للدور الإيجابي للوساطة المالية في النمو من خلال:

- ✓ أن تطوير مستوى الخدمات المالية، أي خدمات الوساطة محدد من محددات النمو الاقتصادي.
- ✓ أهمية الدور الذي تلعبه المؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وتحويلها إلى استثمارات إنتاجية، وبالتالي ضرورة توسيع هيكل النظام المالي وزيادة عدد الوسطاء من أجل توفير التمويل والخدمات المالية اللازمة للاقتصاد.
- ✓ ضرورة رفع القيود على المؤسسات المالية قصد إحداث عمق مالي.

### الفرع الثاني: تحليل Pagano

لفهم مستوى التفاعل ومستوى تأثير التطور المالي في النمو نقدم نموذج (Pagano) والذي يعتبر نموذجاً شاملاً لجملة الدراسات النظرية التي حاولت تحليل هذا التفاعل نظرياً.

استعمل (Pagano) في تحليله دالة إنتاج للنمو الداخلي من الشكل AK من الشكل<sup>1</sup>:

$$Y_t = AK_t \dots \dots \dots \text{EQ.1.}$$

<sup>1</sup> Pagano, M. (1993). Financial markets and growth. an overview: European Economic Review, 37(3-2). Available from: <http://www.csef.it/pagano/eer-1993.pdf>. P.614.

### الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

للتبسيط أفترض أن حجم السكان ثابت والاقتصاد مغلق به مؤسسات تنتج سلعة واحدة باستعمال جملة من وسائل الإنتاج ثابتة العائد، هذه السلعة إما تستهلك أو تستثمر، السلعة المستثمرة سوف تنخفض قيمتها بمعدل  $\delta$  لكل فترة.

إذن الاستثمار الإجمالي يساوي:

$$I_t = K_{t+1} - (1-\delta)K_t \dots \dots \dots \text{EQ.2.}$$

في اقتصاد مغلق، التوازن في سوق رؤوس المال لا بد من تساوي الادخار الإجمالي مع الاستثمار الإجمالي، بمعنى أن تتحول جميع المدخرات إلى استثمارات. حسب (Pagano) هناك نسبة قدرها  $\phi$  من الادخار تتحول إلى استثمارات والباقي  $(1-\phi)$  يتسرب نتيجة المعوقات المؤسسية أثناء القيام بوظيفة الوساطة المالية.

على هذا الأساس يتحدد معدل الاستثمار كما يلي:

$$I_t = \phi St \dots \dots \dots \text{EQ.3.}$$

بالعودة للمعادلة رقم (1) نجد أن:

$$Y_{t+1} = AK_{t+1}$$

إذن معدل النمو في الزمن  $t+1$  هو  $G_{t+1}$  والذي يساوي :

$$G_{t+1} = \frac{y_{t+1} - y_t}{y_t} = \frac{K_{t+1} - K_t}{K_t} - 1$$

$$G_{t+1} = \frac{K_{t+1}}{K_t} - 1$$

باستعمال المعادلة رقم (2) نجد أن:

$$G = \frac{I+(1-\delta)K}{K} - 1$$

ولدينا من المعادلة رقم (1):  $K=A/y$  بالتعويض في معادلة النمو  $G$  نجد أن:

$$G = I \frac{A}{Y} - \delta = A \phi S - \delta \dots \dots \dots \text{EQ.4.}$$

إذن حسب المعادلة رقم (4)، يؤثر التطور المالي في النمو من خلال:<sup>1</sup>

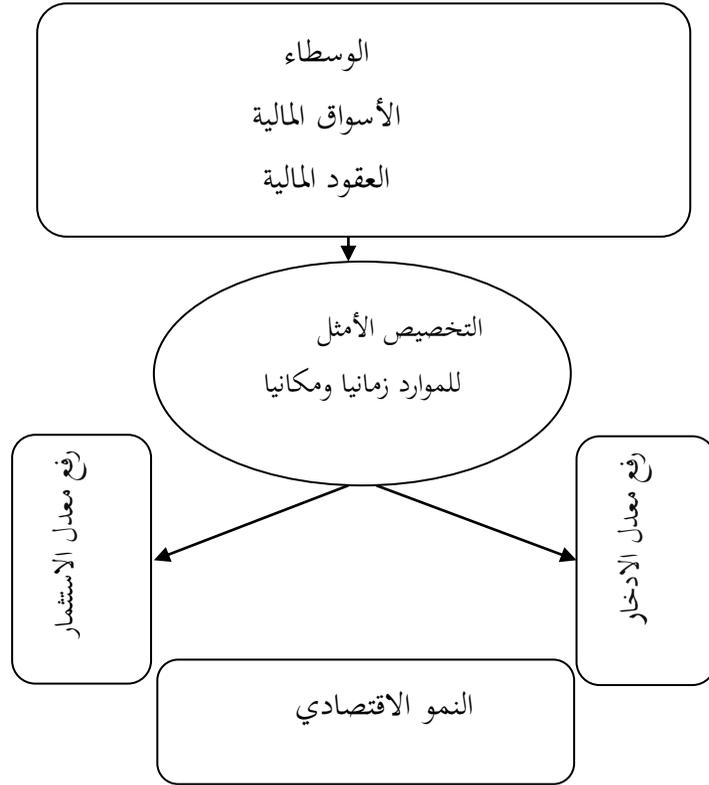
- ✓ رفع النسبة أو المعدل  $\phi$  من المدخرات المحول إلى استثمارات، بمعن رفع معدل التحويل وتقليل التسرب النقدي.
- ✓ التأثير على المعدل  $A$  من خلال رفع مستوى الإنتاجية الحدية لرأس المال.
- ✓ التأثير على معدلات الادخار الخاصة.

#### المطلب الثالث: وظائف النظام المالي وأثرها على النمو الاقتصادي (المقاربة الوظيفية)

يركز الدارسون لفهم مستوى تأثير التطور المالي في النمو على المقاربة الوظيفية والمتمثلة في دراسة الوظائف الخمس الأساسية للنظام المالي ودورها في النمو، والتي تعمل على التخصيص الأمثل للموارد زمانيا ومكانيا مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الادخار واتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة وبالتالي تحريك النمو. يمكن توضيح الوظيفة الأساسية للنظام المالي المتطور في الشكل التالي.

<sup>1</sup> Pagano, M. (1993). Op cit. P.614.

الشكل رقم 3-4: وظيفة تخصيص الموارد المالية



المصدر: من إعداد الطالب

إن عملية التخصيص الأمثل للموارد المالية زمانيا ومكانيا هي نتيجة مجموعة من الوظائف يقوم بها النظام المالي تعمل في الأخير على رفع معدل الادخار والاستثمار من تم تحفيز النمو. نتعرض فيما يلي لأهم الوظائف التي تساعد على عملية التخصيص.

#### الفرع الأول: إنتاج المعلومات وتخصيص رأس المال

قبل اتخاذ القرارات الاستثمارية توجد تكاليف كبيرة مرتبطة بتقييم المشاريع والشركات، والمديرين وظروف السوق، فكما رأينا سابقا لا يملك المدخر أو المستثمر القدرة على جمع ومعالجة وإنتاج المعلومة حول الاستثمارات المرشحة للتمويل، وهذا ما يؤدي إلى تردد الأعوان الاقتصادية في الاستثمار، أين تصبح عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية صعبة. طبعاً لا يرغب الأفراد الاستثمار في المشروعات التي يتوفر حولها القليل من المعلومات، إضافة إلى مشكلة موثوقية هذه المعلومات.

إن ارتفاع تكاليف المعلومات يرفع من القيمة الاستعمالية لرأس المال، فكما هو معلوم يتدفق المال نحو المشاريع الأكثر مردودية وهذا يفترض مسبقا امتلاك المعلومات حول هذه المشاريع ومدراءها وظروف السوق التي تنشط فيها. حسب (Diamond & Boyd) يعمل الوسطاء الماليون على تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات ومعالجتها وبذلك يتحسن معدل تخصيص الموارد المالية نحو المشاريع عالية المردودية. تتضح هذه النتيجة بتصور اقتصاد بدون وسطاء أين يضطر كل مدخر بتحمل تكاليف ثابتة مرتبطة بعملية البحث وتقييم الشركات والمشروعات، المديرين والظروف الاقتصادية، تحمل هذه التكاليف الثابتة (تكاليف البحث) يرفع من تكاليف الفرص الاستثمارية المتاحة مما يؤثر سلبا على القرارات الاستثمارية.<sup>1</sup>

كخلاصة لما سبق، يعمل الوسطاء عن طريق ترشيد تكاليف الحصول على المعلومات بتحسين التقييم القبلي للفرص الاستثمارية مما يزيد من معدل تخصيص الموارد المالية. إذن يتم فهم ديناميكية التفاعل بين التمويل والنمو من خلال عمل الوسطاء على إنتاج معلومات أفضل عن الفرص والمشاريع الاستثمارية وخاصة ذات الطابع الابتكارية والتكنولوجية، أين يتم إنتاج سلع جديدة في الاقتصاد فيتحسن معدل تخصيص الموارد ومن ثم يتحرك النمو الاقتصادي.

### الفرع الثاني: مراقبة الشركات وممارسة الحوكمة

حوكمة الشركات أمر أساسي لفهم مسار النمو الاقتصادي بصورة عامة والعوامل المالية بصورة خاصة، فطريقة منح الأموال للشركات واستخدام هذه الأموال لها آثار على الادخار واتخاذ القرارات الاستثمارية. حسب (Stigliz) تعمل الرقابة الفعالة للدائنين والمساهمين على حث المديرين على تعظيم قيمة الشركة مما ينعكس إيجابا على كفاءة تخصيص الموارد، وهذا ما يجعل المدخرون أكثر استعدادا لتمويل الإنتاج والابتكار، في المقابل وفي ظل غياب الترتيبات المالية التي تعزز من حوكمة الشركات تتعطل عملية تعبئة المدخرات وتمويل الاستثمارات ذات المردودية العالية. إن فعالية آليات الحوكمة لها تأثير مباشر على أداء الشركات مما يسبب آثارا إيجابية على معدلات النمو المحققة.<sup>2</sup>

إن تنوع وتعدد المساهمين قد يؤدي إلى ممارسة الحوكمة الفعالة من خلال عملية التصويت على القضايا المحورية والهامة كالاندماج، وعمليات التصفية وتغيير استراتيجيات الأعمال حتى ولو كانت بطريقة غير مباشرة من خلال انتخاب أعضاء مجلس الإدارة وذلك لتمثيل مصالح الملاك والإشراف على القرارات الادارية والمالية.

<sup>1</sup> Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. Journal of Economic Literature, 35(2), 688-726. available from: <https://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/Levine.pdf>. P.695.

<sup>2</sup> Ibid. P.696.

إن مجالس الإدارة تمثل مصلحة جميع المساهمين من خلال الإشراف على المديرين بفعالية، ومن تم تحسين تخصيص الموارد المالية رغم أنه هناك دراسات تؤكد أن انتشار حملة الأسهم الصغيرة للشركة قد يجعلها تواجه مجموعة من العقبات التي تعترض ممارسة الرقابة السليمة على هذه الشركات.

### الفرع الثالث: تجميع المدخرات

تتمثل عملية التعبئة في تجميع رؤوس أموال المدخرين من أجل توجيهها للاستثمار، هذه العملية مكلفة وتتطلب التحكم في تكاليف المعاملات المرتبطة بجمع المدخرات من جهة، ومن جهة أخرى التغلب على اختلالات السوق وعدم تماثل المعلومات.

إن عملية تعبئة المدخرات تحقق اقتصاديات الحجم من خلال تخفيض التكاليف المرتبطة بالعقود الثنائية، حيث يعهد المدخرون بأموالهم للوسطاء لاستثمارها في المشاريع الإنتاجية ذات المردودية العالية، على هذا الأساس نجد أن هذه العملية تتمثل أساسا في إقناع الأفراد بسلامة الاستثمارات التي سوف توجه أو تستثمر أموالهم فيها، وتحقيق ذلك يجب أن يكون للوسطاء سمعة جيدة تشعر الأفراد بالأمان والثقة في القدرة على استرجاع أموالهم. إذن يعمل النظام المالي على:

✓ تحسين عملية تعبئة المدخرات مما يؤثر تأثيرا إيجابيا على النمو من خلال زيادة المدخرات، تحقيق وفورات الحجم وتمويل الاستثمارات غير القابلة للتجزئة.

✓ تحسين معدل تخصيص الموارد المالية وتوفير التمويل للمشاريع الابتكارية مما يعزز من التجديد التكنولوجي، فعدم الوصول للعديد من المدخرين والمستثمرين يقيد العديد من العمليات الإنتاجية ويعيق النمو.

يرى (Bagehot & Walter) أن الدول الكبرى كبريطانيا مثلا استفادت من النظام المالي لتحقيق نمو اقتصادي أكثر من أي دولة أخرى بفعل تمويل المشروعات الحديثة، فالثورة الصناعية ما كانت أن تقوم دون تمويل طويل الأجل للمشروعات التنموية، ونتيجة لذلك تم تطوير أساليب حشد وتجميع المدخرات من قبل مؤسسات النظام المالي.<sup>1</sup>

### الفرع الرابع: تحسين المخاطر

في ظل توفر المعلومات وانخفاض التكاليف تعمل العقود المالية والوسطاء على تسهيل عملية تجميع المخاطر، وتداولها والتحوط منها مما يؤثر إيجابيا على عملية تخصيص الموارد المالية.

1 العمر، إبراهيم بن صالح (2009). قدرة النظام المصرفي على الحد من ظاهرة الفقر: دراسة قياسية تجميعية على الدول النامية. موجودة في: <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/18804>. ص.16.

تركز نظريات التمويل التقليدية على أهمية تنويع المخاطر القطاعية، حيث يعمل النظام المالي على التخفيف من المخاطر الخاصة بالمشاريع الفردية، والشركات، والصناعات والمناطق والبلدان، فالبنوك وشركات الاستثمار والأسواق المالية تعمل مثلاً على توفير جميع الآليات لتداول وتجميع وتنويع المخاطر مما يؤثر إيجاباً على النمو طويل الأجل وذلك من خلال رفع معدلات الادخار والاستثمار.

حسب نموذج (Acemoglu & Ziliboti) فإن علاقة المخاطر القطاعية والتنويع والنمو تتحدد من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

✓ المشاريع عالية العوائد دائماً ما تكون عالية المخاطر غير قابلة للتجزئة وتتطلب استثمارات مالية أولية ضخمة.

✓ الأفراد لا يحبون المخاطر ودائماً ما يرغبون على تجنبها.

✓ هناك مشاريع قليلة العائد قليلة المخاطر.

في ظل غياب الترتيبات المالية المناسبة التي تسمح للأعوان الاقتصادية بتنويع محافظهم المالية سيلجأ المدخرون والمستثمرون لتجنب المشاريع عالية المخاطر لاعتقادهم أنها مشاريع غير مناسبة وخطرة. في المقابل ومع وجود نظام مالي فعال والترتيبات المالية المناسبة التي تعمل على توفير فرصة تنويع المحافظ والمخاطر سوف يتم إعادة توجيه القرارات الاستثمارية نحو المشاريع عالية المخاطرة، وبالتالي إعادة توزيع المدخرات وتوجيهها للمشاريع عالية العائد المحركة للنمو الاقتصادي.

كما يؤكد (Levine) أن تنويع المخاطر القطاعية يحفز النشاط الابتكاري ويحث على ريادة الأعمال في الاقتصاد مما يؤدي إلى حصول التنوع التكنولوجي. فلكسب مكانة في السوق لابد من الاستثمار في الابتكار والتكنولوجيا، فالقدرة على امتلاك محفظة متنوعة من المشاريع الابتكارية يقلل من مخاطر هذه المشاريع. على هذا الأساس يسمح التطور المالي بتنويع المخاطر التكنولوجية مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار فيها وحصول التنوع التكنولوجي المحفز للنمو الاقتصادي.<sup>2</sup>

بالإضافة إلى تنويع المخاطر يعمل النظام المالي وخاصة الوسيط على عملية تقسيم المخاطر، فمثل هذه المخاطر لا يمكن تنويعها في أي لحظة زمنية معينة وبالتالي لا يمكن تجنبها كالصدمات الاقتصادية، حيث يعمل الوسيط وخاصة بنوك الاستثمار على تسيير عملية تقاسم المخاطر من خلال استثماراتهم طويلة الأجل.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> Béji S. (2011). Op cit. P.32.

إضافة للمخاطر القطاعية نجد مخاطر السيولة وعدم القدرة على تحويل الأصل المالي إلى سيولة في الوقت والسعر المناسب. فلا المستثمر ولا المدخر له القدرة عن التخلي على مدخراتهم لفترات طويلة، على هذا الأساس يعمل النظام المالي على توفير السيولة للمشاريع طويلة الأجل من خلال توفير الترتيبات المالية التي تسمح بتحويل الأصول المالية طويلة الأجل إلى سيولة وبأقل تكلفة ممكنة.

### الفرع الخامس: تسهيل عملية التبادل

تركز الدراسات الحديثة على أن الترتيبات المالية تقلل التكاليف، وتحسن التخصص، وتشجع الابتكار التكنولوجي وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي.

فحسب ( Smith ) تستطيع المؤسسات المالية من تخفيض تكاليف المعاملات وتعزيز التخصيص مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب إنتاجية يكون لها أثر مباشر على النمو.<sup>1</sup> طبعا لكل معاملة مالية تكلفة، تعمل الترتيبات المالية على خفض هذه التكاليف مما يؤدي إلى زيادة فعالية التخصيص، بهذه الطريقة تعمل الأسواق على تعزيز التبادل مما يؤدي إلى تحقيق المكاسب في الإنتاجية، هذه الأخيرة يكون لها أثارا إيجابية على تنمية الأسواق المالية، فالسوق يعتبر نظاما يدعم عمليات الإنتاج الأكثر تخصصا مما يؤدي في الأخير إلى تعزيز ظهور بيئة تشجع التطور التكنولوجي؛ أي زيادة التبادل تعمل على تعزيز التخصص وتشجيع الابتكار.

كخلاصة لما سبق، ومن خلال المقاربة الوظيفية يتضح أن مستوى التطور المالي يعمل أساسا على تحسين طريقة تأدية البنوك، المؤسسات المالية والأسواق لهذه الوظائف، هنا يلعب العمق المالي، معدلات مرتفعة من الشمول والاستقرار المالي الدور المهم في عملية تخصيص الموارد وتراكم رأس المال ومن تم تشجيع النمو والتنمية. في المقابل وفي ظل ارتفاع تكاليف المعاملات وارتفاع تكاليف الوصول للمعلومات تصبح العمليات المالية خطيرة ومكلفة جدا، وهذا بسبب عدم وجود الثقة بين الأطراف وعدم وجود حماية كافية للحقوق مما يؤدي في الأخير إلى كبح ريادة الأعمال ومحدودية السوق. فالترتيبات المالية المناسبة تعمل على: توفير وتيسير عملية الحصول على المعلومات، تخفيض تكلفة الحصول على بائع-مشتري أو تكلفة الحصول على مدخر-مستثمر وإنفاذ العقود وحماية الحقوق بين الأطراف.

إذن مؤسسات النظام المالي تمارس عملية السيطرة على التكاليف من خلال تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات وتوفيرها ومن تم تسهيل عملية إبرام الصفقات ومتابعة شروط تنفيذها والالتزام بها، إضافة إلى تخفيض تكلفة المعاملات، فكما قلنا سابقا إذا كانت تكلفة إجراء معاملة ما أكبر من المكاسب التي تحققها فإن هذه

<sup>1</sup> Béji S. (2011). Op cit.. P.34.

المعاملة لن تتم. طبعاً هذه المؤسسات لا تستطيع وحدها توفير البيئة الآمنة للمعاملات المالية ما لم يكن هناك طرف ثالث يحدد قواعد السلوك والممثل في سيادة القانون وقوة إنفاذ القوانين، وذلك من خلال العقود المالية والتي تعمل على ضمان حماية الحقوق.

### المبحث الثاني: التطور المالي والنمو، العلاقة السببية وقنوات التأثير

طبعاً وجود نظام مالي سليم يقدم خدمات مالية متنوعة ومتلائمة مع حاجيات الاقتصاد وبأقل تكلفة ممكنة سوف يقلل من المدفوعات والعاملات النقدية، إضافة إلى زيادة إمكانية وصول الخدمات المالية لأكبر فئة ممكنة وخاصة الفئات الأقل دخلاً عن طريق آلية التمويل المصغر، هذا الأخير سيمكن الأفراد والمؤسسات الصغيرة من التخطيط للمستقبل ومن تم الاستثمار في المشاريع المناسبة، ما يؤدي إلى إحداث تنمية محلية من خلال الحد من الفقر وزيادة المداخيل.

التمويل هو أحد أهم العقبات، فالخدمات المالية لا تصل للجميع مما يقلل فرص الحصول على المال. إن أبرز الأسباب تتمثل في ضعف مستوى الدخل والفقر في المناطق النامية، إضافة طبعاً لارتفاع تكاليف الخدمات المالية وارتفاع مخاطر البنوك.

واضح جلياً أن سهولة المعاملات المالية يقلل من إمكانية التعرض للصدمات، فنمو أصول المؤسسات المصغرة ووصولها على الترتيبات المالية المناسبة يزيد من درجة الثقة لديها. فالتطور المالي يسمح بتقديم خدمات الادخار، الدفع والتأمين بأقل تكلفة ممكنة مما يسمح بتجنب عمليات الدفع النقدية والسرقة، وبالتالي تخفيض تكاليف الأموال المحولة وتوفير الفرصة لتراكم الأصول والتحوط من الصدمات الاقتصادية. فالتطور المالي يسمح بحدوث استثمارات أكثر، وتخصص أكبر وبالتالي إنتاجية أكثر مما يؤدي في الأخير لحدوث النمو الاقتصادي، وهذا تزامناً مع نمو مداخيل الفرد الواحد مما ينعكس إيجاباً على تحسين المستوى التعليمي، والصحي و..... والحد من ظاهرة الفقر.

المقاربات الحديثة للتنمية تعمل على دعم التنمية المستدامة من خلال التركيز على مكافحة الفقر، وتعزيز الصحة والتعليم. سوف نتناول هذه المواضيع من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: العلاقة السببية وأدبيات التمويل والنمو.

المطلب الثاني: التطور المالي وتحسين مستوى الدخل.

المطلب الثالث: قناة التجديد التكنولوجي.

المطلب الرابع: قناة الوصول للخدمات المالية.

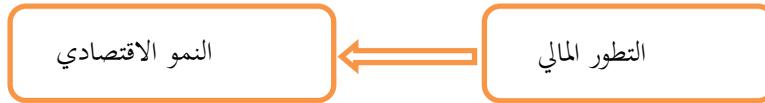
### المطلب الاول: العلاقة السببية

اختلف التحليل النظري وأدبيات موضوع التمويل - النمو في طبيعة العلاقة السببية، فمن جهة يؤكد بعض الاقتصاديين على العلاقة الأحادية بين المتغيرين، بمعنى أن التأثير يسير في اتجاه واحد، ومن جهة أخرى هناك من ينادي بالسببية المزدوجة التي تسير في الاتجاهين، من جهة أخرى ذهبت بعض الدراسات بأن العلاقة حيادية وخاصة في الاقتصاديات النامية. في اتجاه آخر ذهبت بعض الدراسات التطبيقية إلى التأكيد على وجود تأثير سلمي بين مستوى التطور المالي والنمو الاقتصادي في بعض الاقتصاديات التي تعاني من بعض الاختلالات.

### الفرع الأول: السببية الأحادية

بمعنى أن التأثير بين التطور المالي والنمو الاقتصادي يسير في اتجاه واحد، وهنا يطرح التساؤل حول اتجاه هذا التأثير، أهو من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي أم العكس؟

أ. **فرضية العرض القائد** حيث يعتبر النمو الاقتصادي تابعا للبنية المالية للاقتصاد؛ أي أنه متغير داخلي تابع لتمويل الخارجي المباشر وغير المباشر، هنا اتجاه العلاقة يسير من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، فمن خلال توسع المؤسسات المالية تزداد كمية المعروض من الخدمات المالية مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي. أي أن اتجاه العلاقة كما يلي:<sup>1</sup>



في هذا النموذج المؤسسات المالية لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي من خلال توجيه نسبة كبيرة من الادخار إلى استثمارات حقيقية ذات المردودية العالية في الأجل الطويل أو ما يعرف بعملية التحويل، ومن بين الاقتصاديين الذين نادوا بهذا الاتجاه نجد:

✓ الاقتصادي (Bugehot,1873) ويعد من الأوائل الذين اهتموا بدور الوساطة البنكية في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث أكد على أن تطور وفعالية الوساطة البنكية يعتبر عاملا هاما ومحددا لمستوى النمو الاقتصادي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> حلمي السعيد، هالة (2000). دراسة تحليلية لأثر المتغيرات الاقتصادية على أداء سوق الأوراق المالية. الكويت: رسائل البنك بالكويت. ص.7  
<sup>2</sup> Jimborean, R. (2004). Développement financier et croissance économique dans les pays en transition. Novembre, www. ifgtunisia. org. P.3

✓ الاقتصادي (Schumpeter,1912) الذي أكد أن التأثير الإيجابي للبنوك على النمو الاقتصادي يتمثل في تمويل الابتكار وإحداث التجديد التكنولوجي الذي يتطلب أموالاً ضخمة ذات المخاطر العالية في الآجال الطويلة.<sup>1</sup>

إذن ركز الاقتصاديان (Schumpeter, Bugehot) على دور البنوك التجارية في خلق قدرة شرائية جديدة لتمويل المشروعات طويلة الأجل، وهذا بتسيير مخاطر السيولة وتوفير المعلومات بين المدخرين والمستثمرين.

✓ الاقتصادي (Goldsmith, 1956) أكد أن التطور المالي يعتبر كعامل إيجابي للنمو الاقتصادي، فتوسيع حجم النظام المالي له دور إيجابي على مستوى الدخل الوطني الحقيقي، وتنويع الوسائل والمنتجات المالية واتساع السوق المالي (إصدارات جديدة) يساعد على تحريك وتحويل الادخار نحو الاستثمار وبالتالي رفع معدل تراكم رأس المال.<sup>2</sup>

✓ دراسة (Shaw & McKinnon,1973) أكدت على أن القيود الكمية التي تفرضها الدول النامية على النظام البنكي من خلال سياسات الكبح المالي لها آثار سلبية على الادخار وإنتاجية الاستثمارات ومنه تقيد النمو، رفع هذه القيود سيؤدي إلى حدوث تطور مالي يعمل على تحسين كمية ونوعية الاستثمارات مما يحفز النمو الاقتصادي.<sup>3</sup>

✓ الاقتصاديان (Curley & Shaw) أكدوا على الدور الرئيسي للوسطاء الماليين في تحويل المدخيل غير المنفقة من أعوان الفائض إلى أعوان العجز عن طريق إصدار الأصول وتوفير الخدمات المالية المناسبة، وتنويع الخدمات المالية يساعد على رفع معدل الاستثمار ومعدل الإنتاج والدخل وبالتالي تحريك النمو الاقتصادي، في حين أن غياب الخدمات والأصول المالية خاصة المشتقات المالية التي تساعد على عمليات التغطية من المخاطر المالية يقيد مصادر تمويل المشروعات ويرفع من درجة المخاطر الاستثمارية وخاصة مخاطر السيولة، ومخاطر تغير

<sup>1</sup> العمر بن صالح، إبراهيم (2005). مرجع سابق. ص.3.

<sup>2</sup> Levine, R. & Demirgüç-Kunt, A. (2001). Financial Structure and economic growth. United States: The MIT Press cambridge.p.3.

<sup>3</sup> ARNER, D. W. (2007). Financial Stability, Economic Growth, and the Role of Law. New York: Cambridge University Press. P.38.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

معدلات الفائدة وأسعار الصرف،<sup>1</sup> إذن ركزا على دور الخدمات المالية في توفير المعلومات، وتخفيض عدم تماثل المعلومات وتقليل المخاطر عن طريق تنويع الأصول المالية.

من خلال ما سبق يتضح أن وجود نظام مالي متطور يوفر أدوات مالية متنوعة يؤثر إيجابيا على المتغيرات الحقيقية مما ينعكس على زيادة الإنتاج نتيجة زيادة حجم الموارد، وتحسين الإنتاجية التي تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي. إذن التطور المالي يقود ويشجع النمو الاقتصادي. هذه التحليل انتقد من بعض الاقتصاديين الذين رأوا أن التطور المالي دالة موجبة في الثروة الحقيقية.

ب. **فرضية الطلب التابع** حيث انتقدت فرضية توجيه العرض من بعض الاقتصاديين الذين رأوا أن التطور المالي دالة موجبة في الثروة الحقيقية، أي أنه مجرد ناتج فرعي للنمو في الجانب الحقيقي الاقتصاد الذي تحكمه عوامل أخرى، فحسب هذا الاتجاه المال يتبع المشاريع أينما ذهبت؛ أي وجود طلب تابع، بمعنى عندما تقود المشاريع يتبعها المال، فزيادة الطلب على الخدمات المالية التي يوفرها العمق المالي والشمول المالي يؤدي إلى توسع الخدمات المالية وحدث تطور مالي.

هذا الاتجاه أكدته دراسات (Mayer,1988) و (Devereux & Smith,1994)،<sup>2</sup> منتقدين بذلك مبالغة الاقتصاديين على التركيز على دور النظام المالي في دفع عجلة النمو الاقتصادي، بمعنى أن زيادة الطلب على الأصول والخدمات المالية هو نتيجة لنمو الدخل الحقيقي. فاتجاه العلاقة يسير كما يلي:



وأمام هذا الاختلاف في تحديد اتجاه التأثير والعلاقة السببية بين المتغيرين، نجد أن (Patrick,1966) قد نادى بالسببية المزدوجة أو الثنائية (Bidirectionnel) بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

### الفرع الثاني: السببية المزدوجة أو التأثير المتبادل

بين (Patrick) نوعين من التطور المالي، العرض القائد (Supply-leading) والطلب التابع (Demand-following)، حيث الأول مصاحب للمراحل الأولى للنمو الاقتصادي في حين الثاني مرتبط بالمراحل المتقدمة من العملية التنموية. إن التطور المالي المتمثل في العرض القائد يسيطر خلال المراحل الأولى

<sup>1</sup> El Mofakkir, S. (1999), vers une nouvelle intermédiation financière. Revue : l'Euro et la méditerranée. 52(02). P.87.

<sup>2</sup> حلمي السعيد، هالة. مرجع سابق، ص،7.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

لنمو الاقتصادي وبصفة خاصة في المرحلة التي يحتاج فيها الاقتصاد إلى تكنولوجيات عالية واستثمارات ضخمة، فالعرض القائد يسمح بتمويل فعال للاستثمارات ذات التجديد والابتكار التكنولوجي عن طريق تنويع وتخفيض المخاطر التكنولوجية، وهو نفس الاتجاه الذي ذهب إليه (Schumpeter) في حصره للدور الإيجابي للبنوك المتمثل في تمويل الاختراعات التكنولوجية. إذن العرض القائد يشير إلى المرحلة التي يكون فيها إيجاد المؤسسات المالية، والأسواق وعرض الأصول والخدمات المالية التابع لها سابقة للطلب عليها فهو يقود إلى تعبئة الموارد المالية المعطلة من القطاع التقليدي وتحويلها إلى القطاع الحديث الذي يبدأ في الظهور. تعرف هذه الحالة بالمرحلة الأولى للنمو الاقتصادي ومنه تتحقق فرضية اتجاه العلاقة السببية من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي.

أما في المراحل التالية والمتقدمة من العملية التنموية يأخذ الطلب التابع في الظهور،<sup>1</sup> فالنمو المحقق نتيجة العرض القائد يؤدي إلى خلق وتوليد طلب جديد على الخدمات المالية، وبالتالي بداية ظهور التجديد والابتكار المالي المتمثل في صناعة مالية متطورة تعمل المؤسسات المالية على توفيرها للمستثمرين والمدخرين لتلبية طلبات القطاع الحقيقي على هذه الخدمات والتي تبدأ في الظهور، إذن الطلب التابع يشير إلى الحالة التي يكون فيها وجود المؤسسات المالية وعرض الأصول والخدمات المالية الجديدة التابع لها هو استجابة لطلب القطاع الحقيقي عليها نتيجة تقدم عمليات النمو وزيادة مستوى الدخل، وبالتالي تحقق فرضية اتجاه العلاقة السببية من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي. إذن في ظل التفاعل المستمر بين العرض القائد، الطلب التابع والنمو الاقتصادي تتحدد العلاقة التبادلية كما يلي:

✓ في المراحل الأولى من عملية التنمية يتحدد نموذج العرض القائد والنمو الاقتصادي.



✓ في المراحل المتقدمة من عملية التنمية يتحدد نموذج النمو الاقتصادي والطلب التابع.



✓ من النموذجين تتحدد العلاقة السببية المزدوجة أو التأثير المتبادل بين المتغيرين.



<sup>1</sup> عبد الله القدير، خالد بن حمد (2004)، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي. مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد والإدارة. المجلد (1)18، 3-22. ص.6.

على هذا الأساس، يرى باتريك أن الدول النامية سوف تتبع نموذج العرض القائد في المراحل الأولى للعملية التنموية من أجل رفع النمو الاقتصادي وظهور الطلب التابع الذي سيحدث تطوراً مالياً.

### الفرع الثالث: العلاقة الحيادية والتأثير السلبي

أمام هذا الجدل في عدم حسم العلاقة بين المتغيرين وأي منهما يؤثر في الآخر ظهرت بعض الدراسات التطبيقية تؤكد أن العلاقة بين التمويل والنمو الاقتصادي هي علاقة غير رتيبة<sup>1</sup> (Non- Monotonic relationship). في هذا الاتجاه وجد كل من (Cecchetti & Kharroubi, 2012)، أن التمويل يمكن أن يصبح معيقاً وله تأثير سلبي على النمو.<sup>2</sup>

أ.فرضية عتبة التأثير: تقسم مستويات التطور المالي في الدراسات التجريبية إلى مستويات عالية، متوسطة وضعيفة، تؤكد الدراسات أن الدول التي لها مستويات تطور مالي متوسطة يكون للنظام ومستوى التطور المالي أثر كبير ومحفز للنمو الاقتصادي، الدول عالية التطور المالي يكون هناك أثر إيجابي لكن ضعيف، حيث تبدأ الآثار السلبية ومشاكل التمويل المفرط في الظهور (too much finance)،<sup>3</sup> أما فيما يخص الدول النامية والتي تعاني من تخلف مالي النظام المالي لا يحفز النمو الاقتصادي لأنه لم يصل إلى عتبة التأثير (Threshold)، وبالتالي العلاقة الحيادية. هذا التحليل يؤكد على أن العلاقة بين المتغيرين ليست بالضرورة علاقة خطية أين تكون هناك نقطة تحول في العلاقة التفاعلية.<sup>4</sup> ففي دراسة (Rioja&Valev, 2004) أكدت أن التطور المالي لا يؤثر إيجابياً على النمو الاقتصادي إلى في حد معين من مستوى التطور يعرف بالعتبة، بمعنى أن التطور المالي يحفز النمو فقط في حدود مستوى معين، قبل بلوغ هذا المستوى الأثر غير مؤكد وغير حاسم. كما أكد (Kharroubi Cecchetti,2012) على أن نقطة التحول قريبة من حدود 90% من مؤشر العمق المالي المقاس بمؤشر الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بعد هذه النسبة تبدأ الآثار

<sup>1</sup> تكون الدالة  $F$  رتيبة غير متناقصة (Monotone non decreasing) إذا كان لكل قيمة من  $X$  و  $Y$  حيث  $X \leq Y$  فإن  $F(X) \leq F(Y)$ ، طبعاً زيادة قيمة التطور المالي تؤدي إلى زيادة قيمة النمو الاقتصادي. فالعلاقة بين المتغيرين هي علاقة رتيبة متزايدة، أي أن زيادة قيمة متغير تؤدي إلى زيادة قيمة المتغير الأخر والعكس صحيح.

<sup>2</sup> Sahay, R., Cihák, M., N'Diaye, P., & Barajas, A. (2015). Rethinking financial deepening: Stability and growth in emerging markets. Working paper of IFM. NO: 15/08. Available from: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf>. P.16.

<sup>3</sup> Ibid.

<sup>4</sup> Law, S. H., & Singh, N. (2014). Does too much finance harm economic growth?. Journal of Banking & Finance, 41, 36-44. available from: <https://pdfs.semanticscholar.org/9706/593444e02390fe26084e9197b8e045e85c01.pdf>. P. 36.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

السلبية في الظهور من خلال عمليات الإفراط من التمويل. على هذا الأساس القطاعات المالية الكبيرة وسريعة النمو قد تكون لها تكلفة عالية على بقية الاقتصاد.<sup>1</sup>

بعبارة أخرى تسارع معدلات نمو القطاع المالي والبنكي يزيد من حدة المنافسة على الموارد المالية سواء داخل القطاع نفسه أو مع باقي القطاعات الأخرى مما يؤدي إلى حدوث أزمات مالية تكون أثارها سلبية على معدلات الاستثمار.

ب. التأثير السلبي ولعنة الموارد الطبيعية: أكدت دراسة (Nili & Rastad) التي أجرت حول الدول البترولية على التأثير الضعيف جدا لمستوى التطور المالي على النمو في الدول المصدرة للنفط، هذه النتيجة تدل على الاعتماد الكبير لهذه الدول على مورد النفط في النموذج التنموي، إضافة إلى عدم فعالية وكفاءة المؤسسات المالية في هذه الاقتصاديات.

في حين وصف (Beck, 2011) علاقة التمويل بالنمو في الدول المصدرة للنفط بالعلاقة الغامضة، إذ أن النمو في هذه الاقتصاديات تحركه قوى وعوامل أخرى وأن النظام والهيكلي المالي له دور مختلف في ذلك، حيث وجد (Beck) أن البلدان التي تعتمد على تصدير الموارد الطبيعية (النفط خاصة) تميل أنظمتها للتخلف رغم أن البنوك تحقق معدلات ربحية عالية ولديها رأس مال أفضل وسيولة أكثر، في المقابل تقوم بمنح قروض أقل للقطاع الخاص.<sup>2</sup>

عدم حسم اتجاه العلاقة في الدراسات النظرية ومقاربة العتبة والتمويل المفرط ولعنة الموارد على كفاءة النظام البنكي في الدراسات التطبيقية تؤدي إلى طرح تساؤل حول آليات التأثير وقنوات التحرك من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي والتي ارتكزت عليها هذه التحليل وخاصة النظرية. فيما يلي نحاول التطرق لهذه القنوات.

### المطلب الثاني: التطور المالي وتحسين مستوى الدخل

فيما سبق تم توضيح أهمية التطور المالي في توفير بيئة ملائمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وزيادة معدل الإنتاجية، وتحفيز النمو الاقتصادي وبالتالي تحسين الدخل (سواء الوطني أو الفردي)، هنا تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبرى على اعتبارها منطلقا أساسيا لزيادة الطاقة الإنتاجية، وخلق وظائف وزيادة الدخل وتنويعه وزيادة القيمة المضافة للاقتصاد مما يساهم بشكل مباشر في الحد من الفقر وتحسين المدخيل.

تركز الدراسات على ثلاث قنوات أساسية لزيادة مستوى الدخل الوطني والفردي هي:

✓ تنمية القطاع الخاص.

<sup>1</sup> Ibid.

<sup>2</sup> Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2014). Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia. *Economic Modelling*, 43, 267-278. P. 268.

✓ تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

✓ إدارة القطاع العام.

### الفرع الأول: التطور المالي وتحفيز القطاع الخاص

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشكلة الولوج للقطاع المالي الرسمي وعدم القدرة على الحصول على التمويل اللازم وخاصة من البنوك، على هذا الأساس ينظر للتمويل على أنه أهم قيد وعائق يواجه هذا النوع من المؤسسات، بالإضافة طبعا للضرائب والتنظيمات، فالشركات والمؤسسات الخاصة تنمو بشكل أسرع كلما كان الحصول على التمويل والخدمات المالية بشكل أسهل وأسرع، فالأبحاث الحديثة ترى أن التطوير المالي يؤدي إلى زيادة الإنتاجية في الشركات، وزيادة المنافسة والابتكار وخفض تكاليف المعاملات.

أ. **زيادة الإنتاجية وتراكم رأس المال:** بزيادة معدلات الادخار (زيادة مداخيل الأفراد) تزيد معدلات الاستثمار وتراكم رأس المال. فالتطور المالي ييسر عملية البحث عن التمويل ورصد الفرص الاستثمارية، وهذا ما يؤدي إلى تخصيص أمثل للموارد المالية، إضافة إلى تنوع وتوزيع المخاطر كما رأينا سابقا مما يؤثر إيجابا على اتخاذ القرارات الاستثمارية فيما يخص المشاريع عالية المخاطر وعالية المردودية.

ب. **زيادة في المنافسة والابتكار:** تؤكد الدراسات أن التطور المالي يساعد على تعزيز المنافسة والابتكار وتعزيز النمو الاقتصادي. في دراسة عن تأثير التطور المالي في نمو الصناعة حللت مصادر نمو القطاع إلى عنصرين أساسيين هما: نمو القيمة المضافة للشركات ونمو عدد الشركات. حيث وجد في هذه الدراسة أن عدد الشركات الصناعية نما بشكل متسارع في الدول التي بها تطور مالي. ففي دراسة قام بها (Tudesse, 2005) حول التطور المالي وتحفيز الابتكار التكنولوجي بينت أن مستوى التطور المالي يفسر الاختلاف الموجود في معدلات صناعة التقدم التكنولوجي في الدول، كما كان له أثر في خفض التكاليف وزيادة معدلات نمو الإنتاجية.<sup>1</sup>

ج. **يوفر نظاما جيدا للدفع:** نمو وتطور القطاع المالي يخفض التكاليف، إن أهم مخرجات التطور المالي هي وفرة الخدمات المالية للعملاء من خدمات الدفع المحلية إلى التحويلات الدولية وتيسير معاملات التجارة الدولية. على هذا الأساس هناك العديد من أنظمة الدفع مازالت تعتمد على النظام الورقي وبالتالي الاعتماد على أنظمة الدفع الإلكترونية ييسر المعاملات وتصبح التجارة أكثر سهولة وموثوقية أكبر في الصفقات المالية.

<sup>1</sup>Claessens, S., & Feijen, E. (2007). Financial sector development and the millennium development goals. Washington D.C: World Bank Publications. P. 27

إن انتشار الهواتف الذكية والتطبيقات لإجراء التحويلات والعمليات البنكية، وتعميم شبكة الأنترنت للوصول لأكبر شرائح المجتمع سيخفض كلفة الاتصالات مما يؤدي إلى تنوع حاجات المستهلكين، وبالتالي خلق أسواق جديدة ومنتجات جديدة.

إذن كخلاصة لما سبق يعمل التطور المالي على تشجيع وتحفيز القطاع الخاص من خلال توفير التمويل للخواص ورفع معدل التخصيص الأمثل للموارد المالية، وتشجيع المنافسة وإحداث تنوع تكنولوجي في القطاع، إضافة إلى تحديث نظام الدفع وتيسير المعاملات والصفقات.

### الفرع الثاني: التطور المالي وتقليل التقلبات

انخفاض تذبذب الناتج المحلي الإجمالي مرتبط بارتفاع نصيب الفرد من الدخل ومستوى استقرار دخل الشركات والعائلات. يعمل التطور المالي على التخفيف من تقلبات الدخل من خلال وظيفة تنويع وتقاسم المخاطر، أين يمكن المستثمرين والمقرضين من تقاسم المخاطر على نحو أفضل وبالتالي امتصاص الصدمات الاقتصادية والمالية، إن تقاسم المخاطر يجعل المستثمر أكثر استعدادا للاستثمار في المشاريع ذات المخاطر العالية والمرتفعة العائد وبالتالي تحسين معدلات تراكم رأس المال.

أ. **إمتصاص الصدمات والمشاركة في المخاطر:** يعمل التطور المالي على توزيع المخاطر وتقسيمها على نطاق واسع أين تصبح العديد من الأعوان الاقتصادية تتحمل جزءا بسيطا من الصدمة في حالة حدوثها، مما يؤدي إلى استقرار الناتج المحلي الإجمالي ونمو أعلى. فمنتجات التأمين والأدوات المالية المتطورة (المشتقات المالية) توفر فرصة تغطية أو تجنب المخاطر، وبالتالي التقليل من أثارها على المستثمرين والمقرضين. كما أن تطور الأسواق المالية تجعل الاستثمارات طويلة الأجل أكثر سيولة وأعلى عائدا مما يعزز من معدل تراكم رأس المال.<sup>1</sup>

ب. **زيادة الاستثمارات طويلة الأجل:** زيادة التقلبات الاقتصادية لها أثر سلبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث تجعل عملية توقع العوائد طويلة الأجل صعبة، إضافة إلى ذلك مخاطر السيولة الناتجة عن صدمات الدخل. في ظل هذه المخاطر تلعب السوق المالية المتطورة دورا مهما في توفير السيولة للمشاريع طويلة الأجل.<sup>2</sup> كما أن الأسواق المالية عالية الكفاءة تعمل على تخفيض حدة التقلبات وذلك من خلال العمل على توفير المعلومات في

<sup>1</sup> Mavrotas, G. (Ed.). (2008). Domestic resource mobilization and financial development. Palgrave Macmillan. P.24.

<sup>2</sup> World Bank.( 2015). Global financial development report 2015-2016 : long-term finance. Global financial development report. Washington, D.C. : World Bank Group. Available from: <http://documents.worldbank.org/curated/en/955811467986333727/pdf/99100-PUB-REVISED-Box393195B-OOU-9-untitl-9-14-15.pdf>. P.10.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

الوقت المناسب مما يخفض هامش المضاربة، على عكس الأسواق المالية الضعيفة أين يطرح مشكل إنتاج المعلومات وتوفيرها في الوقت المناسب، ما يقوي الفقاعات المالية ويزيد من هامش المضاربة وبالتالي تصفية الاستثمارات طويلة الأجل.

ج. **التقليل من الأزمات المالية المكلفة:** هشاشة الأنظمة المالية تؤدي إلى حدوث الأزمات، يعمل التطور المالي على جعل الأنظمة المالية أكثر صلابة، وذلك من خلال بعد الاستقرار، وبالتالي أقل عرضة للصدمات والأزمات المالية. كما أن التكاليف الحقيقية المرتبطة بالأزمة تكون كبيرة في القطاعات المالية الضعيفة والمتخلفة أين يتم استبعاد المقترضين الجيدين من الائتمان الممنوح (العرض الأسوأ هو الأكثر احتمالاً للالتقاء)، إضافة إلى إمكانية فقدان مدخرات المدخرين وارتفاع معدلات التضخم. فالأزمات المالية دائماً ما يكون لها آثاراً سلبية على الإنتاج والدخل والنمو.

### الفرع الثالث: التطور المالي وتشجيع القطاع العام

التطور المالي له أثر إيجابي على المالية العامة للدولة، فعلى سبيل الذكر لا الحصر تعمل أسواق السندات على تنويع ورفع إيرادات الحكومة وبالتالي تمويل ميزانيتها والسماح لها برفع استثماراتها في البنية التحتية والطاقة والصحة والتعليم والاتصالات.

خلاصة لما سبق تعتبر هذه آليات تحسين الدخل الوطني والذي يعمل التطور المالي على إحداث آثار إيجابية عليها، ومن ثم زيادة تراكم رأس المال وتحسين النمو الاقتصادي. طبعاً فعالية التأثير مرتبط أساساً بمستوى التطور المالي، فكلما زاد مستوى التطور زاد مستوى التفاعل الإيجابي وبالتالي زاد مستوى الدخل في الاقتصاد.

### المطلب الثاني: قناة التجديد التكنولوجي

تركز الدراسات الحديثة على قناة التجديد التكنولوجي لتفسير أهمية ودور التطور المالي في النمو الاقتصادي من خلال عملية تمويل الابتكارات التكنولوجية، وإحداث آثار خارجية عن طريق الاستثمار المادي. تتمثل المشاريع التكنولوجية ومشاريع البحث والتطوير في تجسيد وتطبيق الأفكار الابتكارية والتكنولوجية الجديدة، والتي لا تتوفر على التمويل اللازم لخطورة هذه المشاريع، طبعاً الغرض هو تحويل الأفكار الإبداعية والابتكارية إلى أنشطة صناعية أو أساليب إنتاجية تدر عوائد مرتفعة. تقوم هذه المشاريع على قاعدة بسيطة مفادها مخاطر عالية تتطلب عوائد مرتفعة وذلك لخصوصيتها:

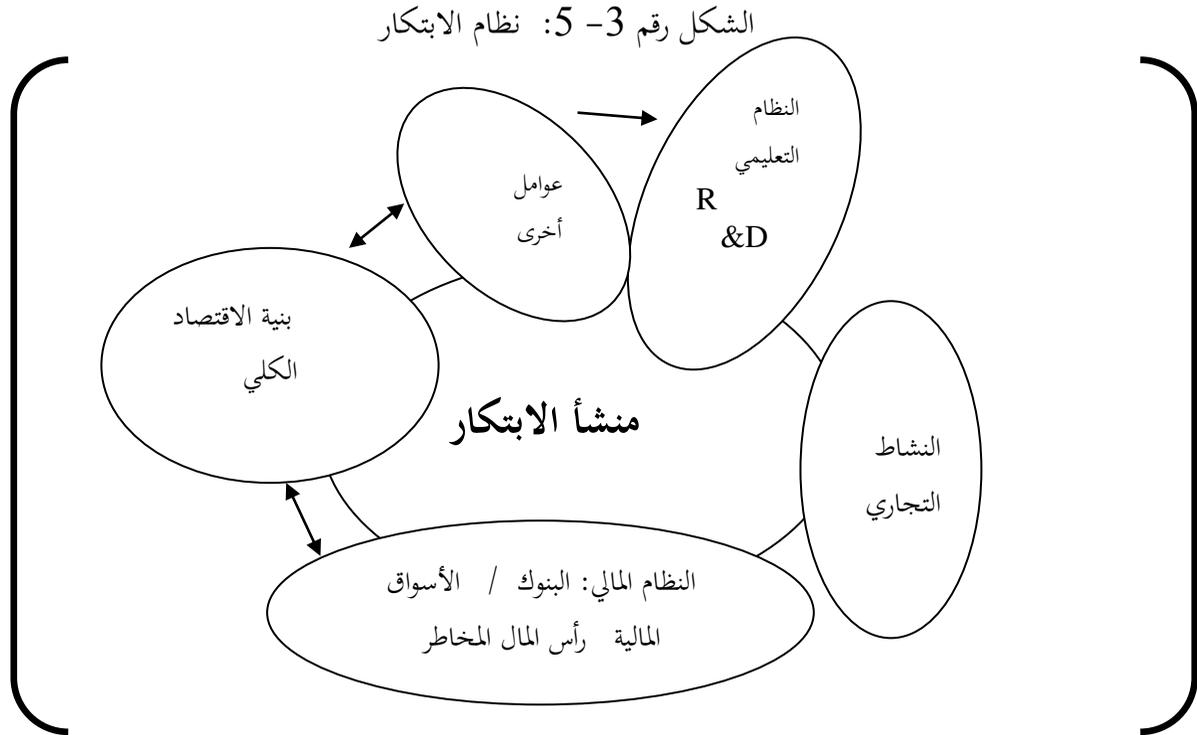
✓ تتجه الأساليب الحديثة للتسيير في الفصل بين الملكية والإدارة، وهذا ما يؤدي إلى مشكلة بين الطرفين فيما يخص تضارب الأهداف واستراتيجيات الاستثمار لتعظيم قيمة المؤسسة.

- ✓ تمويل المشاريع الابتكارية هو تمويل لمشاريع لم تنجز من قبل وبالتالي لا تكون هناك نظرة شاملة حول المخاطر التي سوف تواجهها (إنعدام المشاريع المماثلة).
- ✓ ارتفاع معدل عدم تماثل المعلومات في مثل هذه المشاريع، حيث يكون لصاحب المشروع (المخترع) معلومات حول احتمال نجاح المشروع أكثر من الممولين والمستثمرين المحتملين.
- ✓ ارتفاع تكاليف المشاريع الابتكارية (تكاليف البحث، التصميم، التدريب دخول السوق...)، إضافة إلى أن أصول هذه المشاريع غير ملموسة وتكمن في المعرفة ورأس المال البشري ، هذه الأصول قد تفقد بسرعة في حالة مغادرة العاملين، وبالتالي تكاليف الإفلاس تكون مرتفعة.
- على هذا الأساس تعتبر عملية تمويل الابتكار عملية صعبة وتواجه تحديات مرتبطة أصلا بتمويل عمليات البحوث والتطوير (R&D) ، وهذا ما يجعل المؤسسات والشركات المبتكرة تواجه قيودا كبيرة للحصول على التمويل.

الابتكار ليس عملية سهلة فهو يتطلب نظاما للابتكار، هذا الأخير يعرف بأنه<sup>1</sup>: " مجموعة المؤسسات التي تعمل أو تساهم بصورة مشتركة أو منفردة في تطوير ونشر التكنولوجيا الجديدة، وتوفير الإطار الذي من خلاله تقوم الحكومة بتنفيذ سياسات تهدف إلى التأثير على عملية الابتكار". فهو نظام مؤسسات مترابط الغرض منه إنشاء، وتخزين، ونقل المعرفة والمهارات لخلق تكنولوجيات جديدة.

يوضح الشكل الموالي المؤسسات التي تتدخل في نظام الابتكار

<sup>1</sup> Welfens, P. J., & Ryan, C. (Eds.). (2011). Financial market integration and growth: structural change and economic dynamics in the European union. Springer Science and Business Media. P.136.



Source : Welfens, P. J., & Ryan, C. (Eds.). Op cit. P.136.

من خلال الشكل نلاحظ أن للنظام المالي دور فعال في نظام الابتكار ودور فعال في تمويل نشأة الابتكار، فحسب (schumpeter) ما الذي يحدد تحلف وأزدهار الاقتصاد، الإجابة هي ريادة الأعمال المتمثلة في الخلق المتواصل لسلع جديدة، وأسواق جديدة، وأساليب وطرق جديدة في التنظيم. إن أهمية المؤسسات المالية تكمن في مدى تأثيرها على التجديد والابتكار التكنولوجي من خلال توفير التمويل الخارجي وتأثيرها على الفروع الاقتصادية الأخرى نتيجة تمويل عمليات التعليم، التكوين والتدريب (الاستثمار البشري).

#### الفرع الأول : تمويل الابتكارات والاختراعات

تواجه عملية تمويل الابتكار عدة تحديات راجعة أصلاً لخصائص المشاريع الابتكارية سابقة الذكر، فارتفاع عدم تماثل المعلومات، ودرجة عالية من عدم اليقين وضعف أو انعدام الضمانات التي تقدمها المؤسسات العاملة في هذا المجال خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كلها أسباب تجعل المشاريع الابتكارية تعاني من قيود في التمويل.

تعتبر الاستثمارات ذات الطبيعة الإبتكارية عالية المخاطر وذات مردودية مرتفعة لما لها من آثار إيجابية على تراكم رأس المال، ففي ظل وجود سوق يتميز بعدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والمدخرين، وارتفاع

تكاليف الحصول عليها، تطرح بشدة ملائمة المقترض للمشاريع الإبتكارية الطويلة الأجل، وبالتالي قيام المؤسسات المالية وخاصة البنوك بتقييم خطر المقترض أو المستثمر قبل منح القرض مع ضمان مراقبته ومتابعته من شأنه أن يخفف الخطر التكنولوجي وحصول تنوع تكنولوجي في الاقتصاد.<sup>1</sup> هذا التنوع يشجع على الاستثمار في التكنولوجيات الأكثر إنتاجية التي ترفع معدل النمو الاقتصادي.

تلعب البنوك دوراً أساسياً في تمويل المؤسسات الإبتكارية التي توفر الضمانات المطلوبة. أثبتت مسألة قيام البنوك بتمويل الاستثمارات الإبتكارية والمساهمة في خلق منتجات جديدة في السوق، والتي لا يمكن للمستثمرين الأفراد القيام بها لضخامة أموالها وطول أجلها، في أعمال الاقتصادي (Schumpeter) الذي حصر دور البنوك في اختيار وإقرار تمويل الابتكارات التكنولوجية، فالبنك ليس وسيطاً فقط بل مساعد وممول للابتكارات (financement l'innovation).<sup>2</sup>

ركزت معظم الأدبيات المتعلقة بتمويل الابتكار على دور البنوك في تمويل المؤسسات الكبيرة، الإتجاه الحديث للدراسات سواء النظرية أو التطبيقية تركز على أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في قيادة الابتكار والتجديد التكنولوجي في الاقتصاد. مشروعات هذه المؤسسات يصعب تمويلها بالاقتراض أو من خلال السوق المالي لارتفاع درجة المخاطرة وعدم القدرة على توفير الضمانات المطلوبة أو طرح للاكتتاب العام. إن أحد أهم وسائل تمويل مشاريع هذه المؤسسات هو رأس المال المخاطرة (Venture Capital. VC) وهنا يتدخل صاحب رأس المال المخاطرة (مؤسسة مالية) كشريك في المشروع وتقاسم المخاطر والأرباح والخسائر.

يدخل رأس المال المخاطر في أي مرحلة من مراحل المشروع كما يلي:

- ✓ مرحلة التمويل الأولي لدراسات الجدوى المبدئية والنهائية للمشروع وتمويل الدراسات التي تدور حول الفكرة الرئيسة للمشروع، في هذه المرحلة إستحالة الحصول على القروض البنكية لارتفاع درجة المخاطر.
- ✓ مرحلة تمويل تكاليف المشروع، وهي مرحلة التمويل الأولي حتى يتمكن المشروع من استكمال بنيته الأساسية. في هذه المرحلة لا تستطيع المؤسسة الحصول على التمويل البنكي لعدم توفر الضمانات اللازمة.

<sup>1</sup> Audrey, C. (2001). A. op cit. p.212.

<sup>2</sup> شيرلي، ماري. وجود المؤسسات أمر حاسم لريادية الأعمال. موجود في:

<http://www.cipe->

[http://www.cipe-arabia.org/files/pdf/Feature\\_Service/Why\\_Institutions\\_are\\_Essential\\_to\\_Entrepreneurship.pdf](http://www.cipe-arabia.org/files/pdf/Feature_Service/Why_Institutions_are_Essential_to_Entrepreneurship.pdf). ص. 2.

✓ مرحلة تمويل عمليات التوسع؛ أي تمويل عمليات توسع أنشطة المشروع خاصة إذا حقق نجاحات تسويقية ومردودية عالية. المخاطر في هذه المرحلة تتميز بأنها تكون بمستوى أقل رغم ذلك تبقى صعوبة الحصول على التمويل بالطرق التقليدية.

✓ مرحلة التطور والنضج وهنا تتجه المخاطر إلى التناقص حيث تكتسب المشاريع القدرة على الاستدانة البنكية وبالتالي يقلص دور رأس المال المخاطرة في التمويل.

إن تخفيض الخطر التكنولوجي، وإحداث تنويع تكنولوجي من قبل المؤسسات المالية من شأنه أن يرفع معدل تحويل الإيداع إلى استثمارات حقيقية تعمل على رفع معدل تراكم رأس المال وزيادة معدل الإنتاجية، كما أنه في حالة عدم كفاية المدخرات المحلية لتلبية حاجة المستثمرين، فإن قدرة البنوك على خلق قدرة شرائية جديدة عن طريق منح القروض الائتمانية وتوفير السيولة سيعمل على استمرار العملية الإنتاجية وتحقيق النمو الاقتصادي. إضافة إلى دور رأس المال المخاطرة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الطابع الابتكاري وبالتالي التأثير الإيجابي في معدل الابتكار.

أكد (Nada & Nicholas. 2014)<sup>1</sup> على أهمية التمويل البنكي كمصدر مهم من مصادر رأس المال بالنسبة للمؤسسات العاملة في مجال الابتكار، إضافة إلى أن التغيرات في تكلفة تمويل البنوك تؤثر على كل من معدل وطبيعة الابتكار في الاقتصاد. كما أكد (Mann) أن تمويل البنوك ليس فقط السمة المشتركة لدى المؤسسات الابتكارية، فعلاوة على ذلك غالبا ما تستعمل براءات الاختراع كضمان في مثل هذه الحالات، حيث لاحظ أن حوالي 16% من مجموع براءات الاختراع والعلامات التجارية في الو.م.أ تستعمل كضمان لدى البنوك في لحظة ما.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني : الآثار الاقتصادية الخارجية

تكمن أهمية التقدم التقني والتكنولوجي في الوفرة الخارجية التكنولوجية التي تحدثها على مختلف الفروع وأثر ذلك على الفروع الاقتصادية الأخرى.

<sup>1</sup> Kerr, W. R., & Nanda, R. (2014). Financing innovation: Working Paper 15-034 at Harvard Business School. Available from: [http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/15-034\\_c08817a4-7eac-4c62-b58b-8632585180b5.pdf](http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/15-034_c08817a4-7eac-4c62-b58b-8632585180b5.pdf). P.6.

<sup>2</sup> Ibid.

تحليل الاقتصاديات الخارجية بدأ مع الاقتصادي مارشال الذي بين ثلاث أنواع من العوامل الخارجية لشرح مصادر توطين الصناعة (إختيار مواقع الصناعات) والتي حددها كمايلي:<sup>1</sup>

✓ النوع الأول يتمثل في عملية تجميع اليد العاملة المتخصصة (Pooling)، فتركيز عمليات توطين الصناعة يشجع على ظهور سوق محلي للعمل يعطي الفرصة للعمال للحصول على الترقية أو التغيير دون تكاليف كبيرة (تكاليف التنقل والبحث)، وللمؤسسات من خلال سهولة الحصول على العمال المهرة.

✓ النوع الثاني يتمثل في زيادة كفاءة مدخلات نظام الإنتاج وتنوعها، وهذا له أثر إيجابي على التجارة الخارجية، النمو الداخلي وعملية التراكم.

✓ النوع الثالث يتمثل في الابتكار وزيادة الإنتاجية من خلال القرب المكاني أو عملية التكامل المعلوماتي (technological spillover) نتيجة انتشار المعارف وتكامل الأفكار المشجعة للاختراع وزيادة الإنتاجية بواسطة القرب أو جوار المكاني.

العامل الأخير يعتبر محددًا هامًا في تفسير معدل النمو المحقق كما تم توضيحه في الفصل الأول، رغم اعتراف الاقتصاديين بصعوبة قياسه، يعمل هذا النوع الديناميكي والمعلوماتي على نشر المعارف والخبرات من خلال وجهتي نظر مختلفتين: الأولى، حسب (Marshall & Romer) أو ما يعرف بالعوامل الخارجية (MAR) وتأتي من التركيز المكاني للأنشطة حسب مختلف الفروع، أما الثانية فهي العوامل الخارجية حسب (Jacobs) نتيجة قرب مختلف الصناعات من بعضها البعض؛ أي التخصص عبر المواقع.

بالرجوع إلى المجال المالي فمن خلال اعتبار التمويل كمنشط في حد ذاته وليس كأداة لتوفير السيول والمال للأنشطة الأخرى تنجم الآثار الخارجية نتيجة:

✓ تمركز أو تركيز النشاطات المالية والبنكية في منطقة مالية وبنكية معينة (قرب مكاني يتمثل في مركز مالي أو شارع ومدينة مالية)، مما يؤدي إلى سهولة تبادل المعلومات حول المشاريع الاستثمارية ومحاكاة المنتجات المالية والتكنولوجية الجديدة نتيجة تقارب النشاطات المتخصصة، هذه الآثار إيجابية ومحركة للنمو الاقتصادي.

✓ قد تتحقق بفضل قرب الأنشطة المالية والمصرفية من بعضها البعض وحدوث تفاعلات بين مختلف الفروع، فتربط وقرب مؤسسات القطاع المالي والفروع الأخرى يسمح لعددًا كبيرًا من الأنشطة من الاستفادة من وجود صناعة مالية وبنكية، ليس فقط كمورد ولكن بطريقة غير مباشرة من خلال عملية تقليد أساليب وطرق

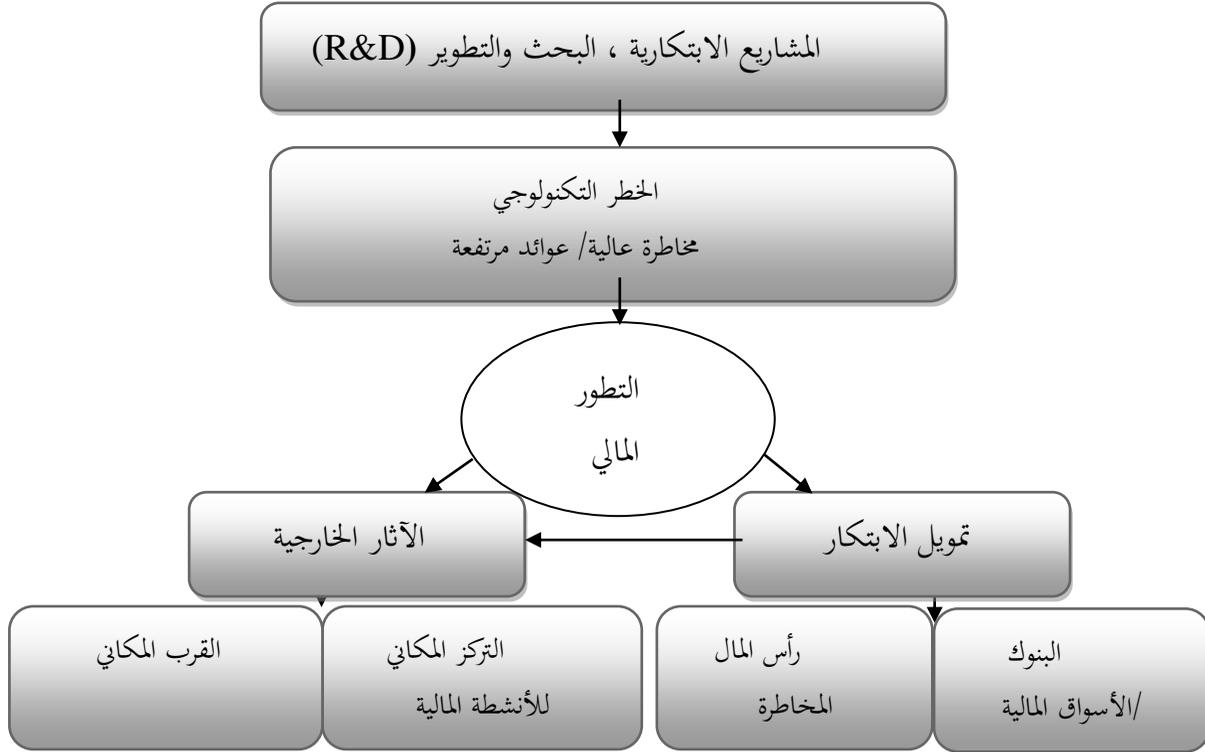
<sup>1</sup> Bourgain, A., & Pieretti, P. (2002). Finance et dynamique de croissance : Quelques considérations théoriques et une application empirique au Luxembourg (No. 93). Statec. Available from: <https://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/4893/1/PDF-Cahier-93-2002%20p57-74.pdf>. P.63.

## الفصل الثالث: ..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

العمل. بالإضافة إلى الاستفادة من حركة العمال والخبراء من فرع لآخر، كما أن توجيه البنوك تمويلاتها إلى الاستثمارات البشرية من شأنه الرفع من هذه الوفورات الخارجية.

يمكن تحديد قناة التجديد التكنولوجي والتي تعتبر قناة رئيسة للانتقال من التطور المالي إلى النمو كما يلي:

الشكل رقم 3- 6: قناة التجديد التكنولوجي



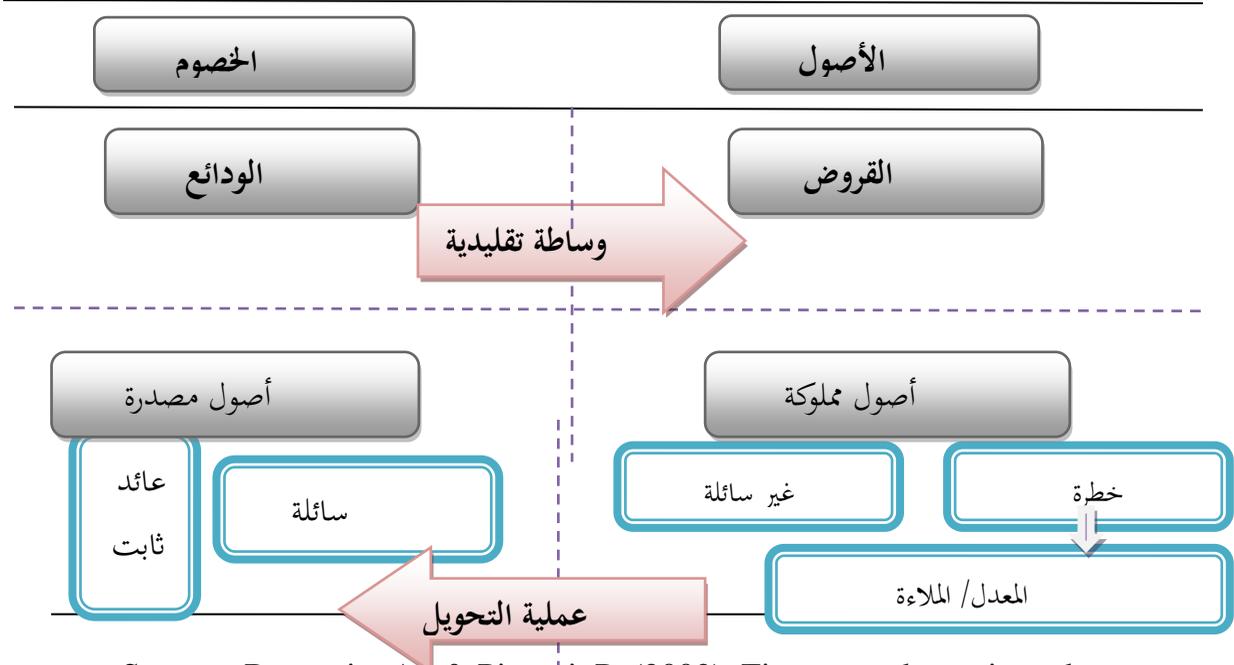
المصدر: من إعداد الطالب

### المطلب الثالث: قناة تراكم رأس المال

يعتبر الاستثمار المحرك الفعلي للنمو الاقتصادي، فعملية الادخار/ الاستثمار تتم في الاقتصاديات الرأسمالية بواسطة الوساطة المالية (وساطة الميزانية أو وساطة السوق) التي تعمل على توجيه موارد المدخرين نحو مشاريع استثمارية، إن عملية تحويل الادخار إلى استثمار ( $I=\mu S$ ) تتم عن طريق تحويل أصول غير سائلة إلى أصول سائلة. قدرة الوسطاء في الحصول على المعلومات تساهم في تسيير وتخفيض خطر السيولة والخطر المقابل مما يؤدي إلى ارتفاع فعالية تخصيص رؤوس الأموال.

يوضح الشكل الموالي النظام المالي وأهمية وظيفة التحويل المالي من خلال تحويل أصول غير سائلة إلى أصول سائلة مما يساهم في إحداث تراكم رأسمالي.

الشكل رقم 3-7: وظيفة التحويل المالي



Source : Bourgain, A., & Pieretti, P. (2002). Finance et dynamique de croissance : Quelques considérations théoriques et une application empirique au Luxembourg (No. 93). Statec. Available from: <https://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/4893/1/PDF-Cahier-93-2002%20p57-74.pdf>. P.61.

يوضح الشكل أعلاه عملية تسيير خطر السيولة وخطر المشروع الممول بواسطة مؤسسات النظام المالي وخاصة البنوك.

### الفرع الأول: خطر السيولة

يقصد بالسيولة سرعة تحويل أي أصل من الأصول المالية إلى نقد دون خسارة في رأس المال؛ أي سرعة تحويل الأصل بأعلى سعر، فالسيولة تعتمد على الخصائص التالية:<sup>1</sup>

- ✓ تزداد درجة السيولة مع ازدياد إمكانية تسويق الأصل.
- ✓ تزداد درجة السيولة كلما كانت مدة الإستحقاق أقل.
- ✓ تزداد درجة سيولة الأصل مع انخفاض مخاطره.

لا يمكن تحويل أي أصل مالي إلى نقد إلا بتحمل تكاليف الدخول والخروج من وإلى السوق، هذه التكاليف تؤثر بالتأكيد على سرعة تحويل الأصل المالي، فعدم القدرة على تحويله إلى نقد يعرض مالكة إلى خطر

<sup>1</sup> سعد الدين العيسى، نزار؛ السيد علي، عبد المنعم. (2004). النقود والمصارف والسوق المالية. عمار: دار حامد للنشر. ص. 107..

(أوصدمة) السيولة، على هذا الأساس يفضل المدخرون والمستثمرون توظيف أو إستثمار أموالهم في الأصول السائلة الأقل مردودية (عائد ثابت) لتجنب هذا الخطر.

بالرجوع إلى الشكل أعلاه تبرز أهمية مؤسسات النظام المالي وخاصة البنوك في تحويل الادخار (ودائع) نحو مشاريع استثمارية أو ما يعرف بالوساطة بمعناها التقليدي، إضافة إلى تحويل أصول غير سائلة لكن ذات مردودية مرتفعة (مخاطر، طويلة الأجل، ومردودية عالية، عائد غير ثابت)، إلى أصول سائلة (على أساس أن القروض تخلق الودائع)، وبالتالي تحمل خطر السيولة من قبل البنوك و تخفيضه للمدخرين والمستثمرين.

لمعرفة أهمية سيولة المؤسسات المالية قام الاقتصاديان (Bencivenga et Smith) بإدخال مساهمة السيولة من قبل البنوك في نموذج النمو الداخلي، هذا النموذج يقارن بين حالة وجود الوسطاء وحالة غيابهم، أظهر النموذج أن الاقتصاد في حالة غياب الوسطاء يتميز ب: <sup>1</sup>

✓ تشكيل الأعوان الاقتصادية لادخار سائل غير منتج، فغياب الوسطاء ينشر حالة عدم التأكد التي تقود إلى تشكيل ادخار إحتياطي (Precautionary saving)، هذا الادخار لا يحول إلى استثمارات منتجة مما يشكل حاجزا أمام تراكم رأس المال وبالتالي انخفاض النمو (عائق).

✓ خطر السيولة له آثار سلبية على تراكم رأس المال لاعتماد الاستثمارات على التمويل الذاتي، هذا الخطر يصبح في غياب الوسطاء أكيدا، وبالتالي عدم تشجيع الاستثمارات طويلة الأجل (ذات المخاطر العالية والمردودية المرتفعة) أو الاستثمارات التكنولوجية، ما يؤدي إلى ظهور التصفية القبلية للأصول الإنتاجية؛ أي بيع الأصول الرأسمالية (premature liquidation) قصد التخلص منها، هذه العملية تقود على انخفاض المخزون الرأسمالي السلعي الموجه للإنتاج وبالتالي انخفاض الإنتاج الكلي.

إذن يتمثل الدور الرئيسي للمؤسسات المالية في تخفيض جزء من الإدخار الإحتياطي السائل غير المنتج وإلغاء التصفية القبلية للأصول الرأسمالية، وهذا تجنباً لخطر السيولة.

إذن حسب (Bencivenga & Smith) نشاط الوسطاء له أثر مباشر على رفع معدل الاستثمار مما يؤدي إلى رفع معدل النمو الاقتصادي، لكن هذا الأثر لا يمر عبر الإدخار، لأنه يمكن أن يكون في الاقتصاد معدل إدخار مرتفع لكن نمو منخفض إذا لم يحول هذا الادخار السائل إلى استثمار إنتاجية، فالأثر الإيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي يتمثل في رفع وتحسين معدل التحويل المالي وإحداث تراكم في رأس المال.

<sup>1</sup> Bourgain, A., & Pieretti, P, op cit., P.5

على هذا الأساس قام كل من (Diamond & Dybving)<sup>1</sup> بتحليل دور البنوك في تأمين السيولة، حيث أوضح أن الوسطاء يعملون على تخفيض الجزء المدخر في شكل سيولة نقدية وأصول غير منتجة، وزيادة كفاءة التخصيص الأمثل للموارد المدخرة والتي تستثمر في المشاريع ذات المردودية العالية وإحداث عملية التراكم، فزيادة معدلات الادخار لدى الوسطاء له أثر إيجابي على دالة الإنتاج، هذا التأثير ينشأ بفعل تخفيض خطر السيولة وإدارتها من قبل المدخرين والمستثمرين.

أما فيما يخص الأسواق المالية فتتمثل أهمية البورصة فيما توفره من سيولة للمدخرين والمستثمرين، فالمدخر والمستثمر لما يقوم بعملية توظيف رأس ماله في القيم المنقولة يكون:

- ✓ إما للمساهمة في رأس المال المؤسسة وهنا مسألة السيولة (إعادة بيع الأصول المالية) لا تطرح مباشرة.
  - ✓ إما من أجل الحصول على عائد مقبول، وهنا تطرح مسألة السيولة وسهولة إعادة بيع الأوراق المالية (إعادة تشكيل المحفظة المالية)، فالبورصة تسمح للمدخرين والمستثمرين بتعديل محافظهم المالية ومبادلة القيم المنقولة بالنقد، الشيء الذي يضمن سيولة التوظيفات في القيم المنقولة المسعرة في البورصة (القيم المنقولة غير المسعرة تكون قليلة السيولة)، ففي سوق مالية سائلة تصبح الاستثمارات أقل خطورة وأكثر جاذبية، مما يؤثر على اتساع النشاطات الاستثمارية وبالتالي تحريك النمو الاقتصادي.
- خلاصة لما سبق، حرية الدخول والخروج من وإلى السوق المالية (خفض معدل السيولة) تؤثر إيجاباً على القرارات الاستثمارية وبالتالي زيادة معدل تراكم رأس المال.

#### الفرع الثاني: تسيير الأخطار وتوفير المعلومات

إن وجود معلومات غير متكافئة في العملية التمويلية بين المدخرين والمستثمرين، يجعل من عملية تخصيص الموارد عملية صعبة وغير فعالة، الأمر الذي يؤدي إلى إهدار الإمكانيات المتاحة من أجل زيادة الإنتاج وتحقيق النمو.

إن توفير المعلومات الخاصة بالمشاريع الاستثمارية والحد من مخاطرها عن طريق تنويع المحافظ الاستثمارية يؤدي إلى تحقيق وفورات اقتصادية وتخفيض حجم الضياع الاقتصادي، فالتطور المالي ومن خلال قدرة الوسطاء على معالجة معوقات التمويل والسماح بإتمام العملية بالسرعة والحجم والزمن المناسب سوف يقلل من التكاليف

<sup>1</sup> العمر بن صالح، إبراهيم (2005). مرجع سابق. ص. 7.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

والمخاطر. في هذا الإطار قام الاقتصاديان (Greenwood et Jovanovic) بدراسة مساهمة تطور الوسطاء في نموذج النمو الداخلي وذلك من خلال:<sup>1</sup>

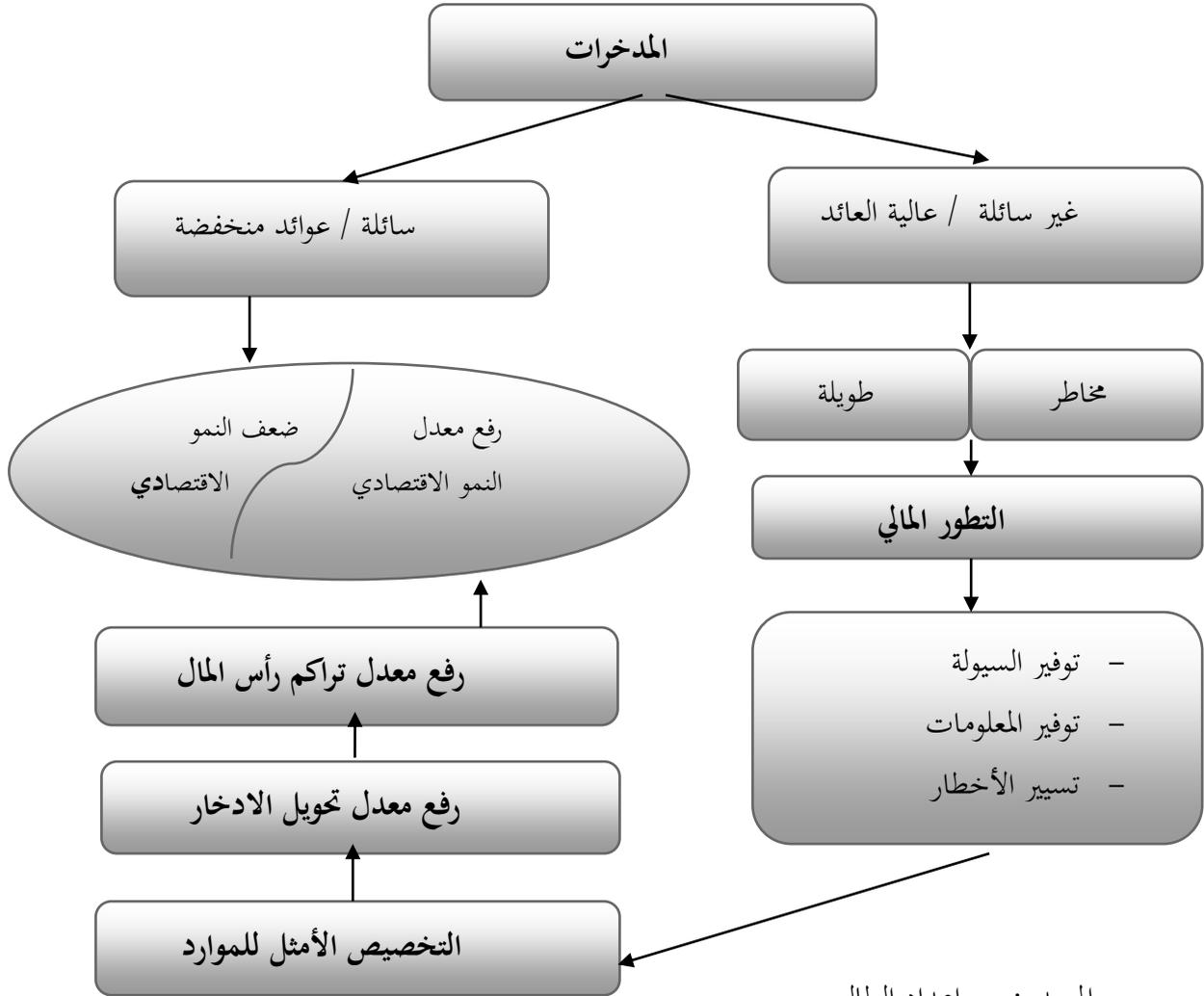
- ✓ يقوم الوسطاء بإلغاء وتحديد الخطر الخاص لكل مشروع استثماري بواسطة تنويع محافظهم الاستثمارية.
- ✓ القدرة على ترشيد الاستثمارات وخاصة عالية المخاطر (طويلة الأجل) وعالية المردودية، وهذا راجع إلى توفرهم على المعلومات الخاصة بالمحيط الاقتصادي العام.

إذن مساهمة الوسطاء تتمثل في توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات والتقليل من المخاطر التي لا يرغب في تحملها المستثمرين الفرديين، وبالتالي توفير الظروف التي تساعد على رفع فعالية تخصص الموارد وزيادة معدلات الاستثمار ومعدل تراكم رأس المال.

أخيرا تمثل عملية تراكم رأس المال أهم قناة يؤثر عليها التطور المالي عن طريق: توفير السيولة، توفير المعلومات وتقليل الأخطار، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع معدل تحويل الادخار إلى استثمارات إنتاجية ذات مردودية عالية، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي.

<sup>1</sup> Audrey, C. (2001). A. op cit. p.212.

الشكل رقم 3- 8: قناة تراكم رأس المال



من الشكل أعلاه يتضح وجود مسارين، فمن جهة يعمل التطور المالي على: توفير السيولة، وتوفير المعلومات المالية والاقتصادية وتسيير المخاطر الاستثمارية، وبالتالي الرفع من فعالية تخصيص الموارد المالية المتاحة نتيجة انخفاض حالة عدم التأكد في الاقتصاد، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات كما ونوعاً نتيجة رفع معدل التحويل المالي ورفع معدل تراكم رأس المال وتحريك النمو الاقتصادي. من جهة أخرى بقاء المدخرات المالية (ادخار سائل ذو مردودية منخفضة) بدون تحويل من طرف مؤسسات النظام المالي يؤدي إلى تعطيل النمو الاقتصادي وعدم تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة وبالتالي عدم حصول عملية التراكم الرأسمالي.

- أخيرا تبرز أن أهمية التطور المالي في التأثير على النمو الاقتصادي من خلال ثلاث قنوات، هذه الأخيرة تمثل أهم مصادر النمو في النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي:
- ✓ أهمية المؤسسات المالية في تحويل (بأكثر فعالية) الادخار السائل إلى مشاريع استثمارية أكثر إنتاجية عن طريق تسيير خطر السيولة وتوفير المعلومات الاقتصادية والمالية المناسبة.
  - ✓ أهمية البنوك في تمويل الاختراعات والابتكارات التكنولوجية بواسطة تخفيض المخاطر التكنولوجية (تخفيض عدم تماثل المعلومات، مراقبة ومتابعة المقترض، توفير السيولة للاستثمارات طويلة الأجل) وإحداث تنوع تكنولوجي في الاقتصاد.
  - ✓ إحداث آثار خارجية (External effects) نتيجة تركز النشاطات المالية في منطقة مالية معينة أو قربها من القطاعات الأخرى.

#### المطلب الرابع: قناة الوصول إلى الخدمات المالية

يمكن تمثيل توزيع الثروة والقدرة على توليد المداخيل في العالم على شكل هرم اقتصادي، في قمة الهرم يوجد الأغنياء وأصحاب المداخيل المرتفعة والفرص الكثيرة، في المقابل في قاعدة الهرم يعيش الفقراء ومحدودي الدخل، أين ينظر لهذه الفئة على أنها معيقة للتنمية وتعرضها في أغلب الأحيان للإقصاء المالي والاقتصادي والاكتفاء بتقديم المساعدات المالية لهم من أجل إخراجهم من براثن الفقر.<sup>1</sup>

إن الكلام عن الفقراء كسوق يتطلب تبني مقاربة مبتكرة وحديثة تهدف إلى تعزيز مكانة هذه الفئة وتوفير الخيارات واحترام الذات لهم، وذلك من خلال تحويلهم إلى مستهلكين وخلق وتطوير سوق يتلاءم مع احتياجاتهم.

وفق مبدأ الوساطة الكلاسيكية تخلت البنوك والمؤسسات المالية عن هذه الفئة مما أدى إلى ارتفاع معدلات الإقصاء المالي وخاصة في الدول النامية وبالتالي عدم الاستفادة منهم، إذن ومن خلال العمل على الرفع من مشاركة هذه الفئة في الحياة الاقتصادية، بحيث تكون مشاركة فعالة بالتعامل معهم كسوق كامنة يمكن تطويرها والاستفادة منها. إن اعتماد مقاربة جديدة في معالجة الفقر تتطلب التخلي عن فكرة استئصال ومساعدة الفقراء بتقديم المعونات والمساعدات لهم فقط، إلى تبني مقاربة حديثة للحد منه من خلال السوق

<sup>1</sup>سي كي، براهالاد (2005). كيف تحقق ثروة وتطور الدول النامية في أن واحد. ترجمة مركز التعريب والبرمجة. لبنان: الدار العربية للعلوم. ص.

وتحويل الفقراء إلى مستهلكين ومصدر من مصادر الابتكار يجعلهم من طالبي الخدمات المالية ودمجهم في النظام المالي، وتوفير المنتجات والخدمات التي يطلبونها بسعر معقول وبتجزئة كبيرة.

التطور المالي ومن خلال بعد الشمول المالي وزيادة معدل الإتاحة المالية يمنح فرصا متساوية للجميع من خلال توفير الخدمات المالية لمن يطلبها ويبحث عنها، وتسهيل ظروف الحصول عليها، أي التقليل من التفاوت وتوسيع الفرص وخاصة لأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وهذا ما يؤدي في الأخير إلى:

✓ التقليل من الفقر.

✓ تحسين الرعاية الصحية والتعليم.

✓ تحقيق النمو الاقتصادي.

سنحاول فيما يلي دراسة أهمية التطور المالي في الحد من الفقر وتطوير المؤسسات الصغيرة.

### الفرع الأول: التطور المالي والحد من الفقر

تشير الدراسات إلى أن تحسين أداء القطاع المالي يفيد إلى حد كبير الفئات المحرومة والفقيرة، وتؤكد على وجود علاقة عكسية بين مؤشرات الفقر ومؤشرات التنمية المالية. إن استعمال الخدمات المالية مثل وسائل الدفع، القروض، الادخار والتأمين يعمل على التقليل من خط الفقر وذلك من خلال قناتين: الأولى، تشجيع النمو والثانية، تخفيض اللامساواة. طبعاً هذه الرؤيا الحديثة تتطلب تغيير النظرة للفقراء على أنهم لا يملكون المال لدفع ثمن الخدمات المالية إلى اعتبارهم سوقاً ومستهلكين يتطلبون نوعاً خاصاً من هذه الخدمات.

أ. الخدمات المالية والتخفيف من الفقر: على العموم يتعرض العاطلون عن العمل والفقراء إلى الإقصاء المالي من طرف الوساطة المالية الكلاسيكية؛ أي وجود صعوبة كبيرة للحصول على الخدمات المالية المناسبة والاستفادة من الترتيبات المالية التي توفرها. طبعاً تعتبر عملية الوصول للخدمات المالية والاندماج في النظام المالي مدرة للمداخيل ومخفضة للتكاليف:

✓ يوفر النظام المالي المتطور خدمات دفع أرخص وأسهل، وبالتالي تكون المدفوعات أكثر أمناً من المدفوعات النقدية، فمن خلال الأنظمة القانونية الفعالة يمكن إثبات محاضر الدفع وحماية الأطراف المتعاقدة والتقليل من تكاليف النقل والسفر مما يؤثر إيجاباً على زيادة المعاملات بين الأطراف. فكما هو معلوم المدفوعات النقدية هي الأكثر شيوعاً بين الفقراء وبالتالي محاولة استقطاب هذه الفئة والاستفادة من التحويلات التي يقومون بها يمكن أن يكون مصدراً مهماً للدخل، فالقيام بتحويلة مالية طبعاً له تكاليف عالية للأشخاص

الذين لا يملكون حسابا بنكيا، ففي دراسة حديثة بينت أن تحويل 100 دولار من نيويورك إلى المكسيك تكلف 10 دولار للأشخاص الذين لا يملكون حسابا بنكيا مقارنة بالأشخاص الذين لديهم حساب.<sup>1</sup>

✓ تواجه الفئات الفقيرة والمحرومة من النظام المالي مخاطر عديدة في تشكيل مدخراتها (مدخرات غير رسمية)، والتي تتمثل في تشكيل ثروة حيوانية، مجوهرات ونقود...، هذه المدخرات تواجه عدة مخاطر، كما أن العوائد التي تحققها قد تكون غير مجدية، طبعاً أغلب المدخرات تتمثل في الثروة الحيوانية المحفوفة بمخاطر عديدة مثل المرض والموت، على هذا الأساس إيجاد قطاع مالي يهتم بهذه الشريحة ويوفر لها الخدمات المالية المناسبة سوف يسمح لها بتنوع مدخراتها وبعوائد مرتفعة من خلال إنشاء مشاريع صغيرة (Small Business)، إضافة للتأمين على ممتلكاتها.<sup>2</sup>

✓ خدمات الإقراض وبأسعار تفضيلية يمكن أن تساعد العائلات الفقيرة من تجنب الصدمات وبالتالي منحهم فرص الاستثمار في المشاريع المصغرة وزيادة إنتاجيتهم (شراء البذور، جرارات....) وزيادة مداخيلهم والوصول إلى مستوى معيشي أفضل.

✓ خدمات التأمين، فمن خلال خلق سوق للتأمين يمكن هذه الفئات من تأمين ممتلكاتهم والتحوط من المخاطر، طبعاً استخدام منتجات التأمين المالي له أثر إيجابي على التقليل من صدمات الدخل والتخفيف من حدتها.

#### ب. تدعيم النمو والتقليل من اللامساواة

الفقر يعكس عدم المساواة في توزيع الدخل، فالتوزيع غير العادل للدخل يقيس عدم المساواة، طبعاً زيادة النمو الاقتصادي ينعكس في ارتفاع نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي، وانخفاض عدم المساواة لها آثار إيجابية في التخفيف من حدة الفقر. فوصول الخدمات المالية تعطي فرصاً للفقراء للمشاركة في الاستثمار الرسمي، على هذا الأساس نجد أن التطور المالي يؤثر على الفقر من خلال التأثير الإيجابي على كل من النمو الاقتصادي من جهة، والحد من التفاوت من جهة أخرى. فالتنمية المالية يمكن أن تكون سياسة من سياسات الحد من الفقر في الاقتصاد بصورة فعالة.

تعمل معظم القطاعات المالية في الدول النامية بطريقة غير فعالة وغير متطورة، حيث يكون هناك ضعف كبير في التواصل مع العملاء وأسواق مالية ضيقة؛ وهذا إن وجدت أصلاً، وأسواق تأمين بدائية واستخدام منخفض للنقد الكتابي والودائع لأجل، والنتيجة خدمات مالية بعيدة عن تناول الفئات الضعيفة والفقيرة

<sup>1</sup>Claessens, S., & Feijen, E. (2007). Op cit. P.35.

<sup>2</sup> Cull, R., Ehrbeck, T., & Holle, N. (2014). Financial inclusion and development: Recent impact evidence. Focus Note, 92. Available from: <https://www.cgap.org/sites/default/files/FocusNote-Financial-Inclusion-and-Development-April-2014.pdf>. P.3.

والمؤسسات الصغيرة، فمعظم الأنظمة المالية تفتقر إلى الحجم والكفاءة الأساسية لتقديم المنتجات المالية ورفع معدل الإتاحة المالية والتضمين المالي، وهذا ما أدى إلى ضعف مشاركة هذه الفئات في الاقتصاد.

على هذا الأساس يعمل التطور المالي على الحد من التباين الموجود في فئات المجتمع عن طريق توسيع الفرص وزيادة معدل الإتاحة المالية، والمشاركة والاندماج في الأنشطة الاقتصادية المنتجة التي لها تأثير على النمو والتقليل من فجوة الفقر السائدة. فالدراسات الحديثة ربطت تراجع مستويات الفقر في البلدان التي ترتفع فيها نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.

### الفرع الثاني: التطور المالي ورأس المال البشري

تركز الدراسات الحديثة على أهمية رأس المال البشري في تعزيز النمو الاقتصادي، وكما رأينا سابقا تعتبر الصحة والتعليم من بين أهم الأهداف الإنمائية التي اهتمت بها منظمة الأمم المتحدة كمعيار لتحقيق التنمية المحلية وتحقيق مقاربة الاستطاعة في الفكر التنموي الحديث. يعتبر الدخل والتعليم من أهم محددات الصحة، كما يؤثر هيكل الرعاية الصحية والهياكل الصحية في الصحة مباشرة. أظهرت الدراسات أنه كلما تضاعف الدخل الفردي السنوي عن 1000 دولار كلما زاد متوسط الحياة المتوقع بـ 11 سنة، وذلك نتيجة أن العائلات في البلدان المتخلفة تفتقر إلى ضروريات الحياة الأساسية والتي لها تأثير عال على الصحة.<sup>1</sup>

كما أن مستوى تعليم الآباء له آثار إيجابية على الصحة، فالأسر التي لها مستوى تعليمي مقبول تتمتع بصحة أفضل وذلك من خلال إعطاء قيمة أكثر للرعاية الصحية، الاهتمام بالتغذية والوقاية وأسلوب الحياة، كما أن وجود مستوى تعليمي يفيد في تقصي المعلومات الصحية ونظام الرعاية.

**أ. التطور المالي والصحة:** يؤكد الاقتصاديون أنه هناك أدلة قوية وارتباط قوي بين تنمية القطاع المالي والمؤشرات الصحية في الاقتصاد. فالخدمات المالية يمكن أن تكون لها آثارا إيجابية في زيادة تمويل الرعاية الصحية، فالائتمان والادخار والتأمين تؤثر على زيادة الدخل ومن ثم مواجهة الصدمات الصحية. يعمل التطور المالي على التأثير على الصحة من خلال تأثير الدخل، تأثير التعليم وتأثير البنية التحتية:<sup>2</sup>

**1. تأثير الدخل:** فنفعات الرعاية الصحية غالبا ما تكون مرتفعة وغير متوقعة، على هذا الأساس تعمل الخدمات المالية على تحسين الصحة من خلال تأثير الدخل مما يمكن الأفراد والأسر من اتخاذ تدابير الوقاية والعلاج. كما أن توفير الخدمات المالية ودمج الأسر والأفراد في النظام المالي الرسمي يمكنهم من تحسين مستوى

<sup>1</sup> Cull, R., Ehrbeck, T., & Holle, N. (2014). Op cit. P.

<sup>2</sup> Ibid. P. 56.

المعيشة وظروف العمل من خلال امتلاك سكن أفضل وتحقيق أمن أكبر، فيزيد معدل الاهتمام بالنظافة الصحية والحد من احتمال حدوث الأمراض.

أ.2. أثر التعليم: الخدمات المالية قد تحسن من التعليم وتعزز المكاسب التي تتحقق من التعليم المدرسي، فتوفير تعليم أفضل للأطفال يؤثر على صحة العائلات والأفراد مستقبلاً.

أ.3. تأثير البنية التحتية: تسهيل الاستثمارات العامة والخاصة في البنية التحتية للرعاية الصحية تعزز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال التأثير الإيجابي على رأس المال البشري، فزيادة النمو والمستوى الاقتصادي مرتبط بتحسين الخدمات الصحية وتوفير نظام صحي فعال.

ب. التطور المالي والتعليم: يمكن للتطور المالي من تحسين التعليم من خلال أثر الدخل وأثر تطوير البنية التحتية:<sup>1</sup>

ب.1. أثر الدخل: فالحصول على خدمات الادخار والقرض يساعد على الإنفاق على التعليم وخاصة في الأسر منخفضة الدخل التي لا يمكنها من تحمل مصاريف تعليم مجموعة كبيرة من الأبناء وتحمل تكاليفها، وخاصة في المناطق الريفية أين تجد بعض الأسر نفسها غير قادرة على تحمل النفقات التعليمية مما يضطر بعض الأبناء من الانسحاب الكلي من العملية، إذن توفير خدمات مالية مناسبة (قروض مصغرة وميسرة....) لهذه العائلات سيقفل من أثر انخفاض الدخل الذي قد يكون هيكلياً أو مؤقتاً بسبب الصدمات (جفاف، تأخر موسم الحصاد، موت الأب و....)، وبالتالي منع تسرب الأطفال من المدارس قبل الأوان. إضافة إلى أن توفير الخدمات المالية قد يعمل على تمكين المرأة الأمر الذي قد يساهم في تحسين التعليم للأطفال، حيث أوضحت الدراسات أن اهتمام الأم بالأطفال كان أكبر من خلال صرف ميزانية العائلة على رفاهية الأطفال وتعليمهم والاهتمام بالرعاية الصحية.

ب.2. تأثير البنية التحتية: إن زيادة الاستثمارات العامة والخاصة في البنية التحتية للتعليم يحفز النمو، أي أن التطور المالي يحرك النمو بطريقة مباشرة وذلك من خلال الإسهام في بناء نظام تعليمي جيد وتحسين المستوى التعليمي للأفراد، وبالتالي زيادة مستوى التراكم الرأسمالي البشري.

طبعاً تبدو هذه الأمور غير فعالة في اقتصاد يعتمد كلياً على مجانية التعليم والصحة ودعم الدولة؛ أين تكون هناك مجانية في هذين القطاعين، طبعاً في الاقتصاديات الرأسمالية الصحة والتعليم غير مجاني، هنا تصبح

<sup>1</sup> Ibid. P.59.

## الفصل الثالث: ..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

القضية بالغة الأهمية مما جعل الدول ومن خلال البنوك والمؤسسات المالية تطور استراتيجية التعامل مع فئات محدودة الدخل قصد دمجها في النشاط الاقتصادي من خلال زيادة معدل الإتاحة المالية ومعدلات الشمول المالي والتقليل من ظاهرة الاقصاء المالي، وذلك قصد خلق سوق يعمل على تحويل فقرائها من معوزين و فقط إلى مستهلكين ومنتجين.

بعد تحديد قنوات التأثير والانتقال من التمويل والتطور المالي إلى النمو الاقتصادي، والتي تتلخص في فكرة أساسية تتمثل أساسا في ضمان عملية تحويل الادخارات السائلة إلى استثمارات ذات مردودية عالية قصد ضمان عملية التراكم الرأس مالي و حدوث النمو الاقتصادي طويل الأجل. ننتقل الآن لدراسة خصائص الأنظمة المالية للدول النامية وتبين مستوى العلاقة التفاعلية وسبل تفعيلها.

### المبحث الثالث: أنظمة الدول النامية واستراتيجيات زيادة مستوى التفاعل

إن الدور الإيجابي لتطور نظام التمويل كما تم تبينه سابقا يتمثل في تخفيض جزء من الإدخار الإحتياطي السائل غير المنتج وإلغاء التصفية القبلية للأصول الرأسمالية تجنباً لخطر السيولة وعدم توفر التمويل، فمن خلال فعالية وظائف التمويل يرتفع معدل تراكم رأس المال في الاقتصاد ويحدث النمو. كما هو معلوم طريقة تنفيذ وظائف التمويل مختلفة وغير مستقرة من دولة إلى أخرى، ومرد ذلك هو اختلاف الهيكل المالي كما رأينا ذلك من قبل. هذا الأخير يعرف على أنه "مجموعة المؤسسات والتكنولوجيا وقواعد اللعبة التي تحدد تنظيم النشاط المالي خلال فترة زمنية معينة".<sup>1</sup> بمعنى أن الوظائف الأساسية يمكن أن تقوم بها مؤسسات مختلفة كالبنوك، والمؤسسات المالية والأسواق المالية ووفق قواعد مختلفة من خلالها يتحدد مستوى التفاعل والتأثير.

نحاول فيما يلي التعرض لقضية هامة تتمثل في دراسة سبب ضعف التأثير ومستوى التفاعل في الدول النامية وذلك من خلال طرح التساؤل التالي: ماهي الخصائص المشتركة للأنظمة المالية في الدول النامية والتي جعلت من مستوى التطور المالي ضعيفا وغير مؤثر في اقتصاداتها الحقيقية؟ وما هي سبل تفعيل هذه العلاقة؟

المطلب الأول: خصائص الأنظمة المالية.

المطلب الثاني: الانفتاح المالي والمقاربة الحديثة.

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). financial structure and economic growth. Op cit. P 146.

### المطلب الأول: خصائص الأنظمة المالية

تجادل الاقتصاديون حول دور الهيكل المالي وأهم مزايا ومساوئ النظم المالية المتجه للبنوك مقارنة مع النظم المستندة إلى الأسواق، ففي نهاية القرن التاسع عشر حاج الاقتصاديون الألمان بأن النظم المالية الألمانية المتجهة نحو البنوك ساعدت ألمانيا على تخطي المملكة المتحدة كدولة صناعية. في حين امتد الجدل إلى الولايات المتحدة واليابان خلال القرن العشرين. الجدل الآن يتمثل في كيفية تصميم نظم مالية من قبل صانعي السياسات تعمل على قيادة التنمية وتشجيع النمو المستدام وخاصة في الدول النامية.

تتميز الأنظمة المالية للدول النامية بضعف مستوى تطورها، هذه السمة قد تكون السمة المشتركة في الكثير من الدول النامية. نحاول فيما يلي التعرض لأهم أسباب هذا التخلف.

### الفرع الأول: ضعف الأداء المالي (الهيكل المالي)

عادة ما يتم التفرقة بين الهيكل المالي البنكي (Bank based) والنظام المالي السوقي (Market based) كنظامين مختلفين لكل منهما وظائف معينة وقواعد خاصة. في المقابل تتبنى الدراسات الحديثة نظرة مختلفة في تصنيف البنية أو الهيكل المالي تتمثل في تحديد أربعة اتجاهات أو مقاربات تحاول من خلالها تفسير سبب اختلاف مستويات التفاعل والتأثير بين التمويل والنمو بين مختلف الدول. تتمثل هذه الرؤيا في: وجهة نظر مؤيدة للبنوك (The Bank based View) ووجهة نظر مؤيدة للسوق المالي (The Market based view)، أما وجهة النظر الثالثة فهي ترى أن النظامين متكاملين يقوموا بتوفير الخدمات المالية الضرورية للاقتصاد، وبالتالي تبني وجهة نظر الخدمات المالية (The Financial –Services View)، في حين يذهب الاتجاه الرابع لتبني وجهة نظر القانون والتمويل (The law & Finance).<sup>1</sup> على أساس وجهات النظر هذه يتحدد الهيكل المالي وقدرة تأثيره في النشاط الاقتصادي من خلال تحديد المؤسسات الفاعلة في العملية التمويلية وقواعد اللعبة. طبعاً لكل وجهة نظر حججها في تبني أي مقارنة وذلك كما يلي:

أ. الهيكل المالي البنكي (Bank based) : هذا الاتجاه مؤيد للبنوك وهو يركز على الدور الإيجابي للبنوك والمؤسسات المالية في تعبئة الموارد، ومراقبة المسيرين وتسيير المخاطر، في المقابل يعمل على تسليط الضوء على أوجه قصور نظام الأسواق المالية (The shortcomings) سواء سوق الأسهم أو السندات (Market

<sup>1</sup> Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). Financial structure and economic growth. Journal of Development Economics, 86(1), 181-200. Available from: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304387807001009>. P.183.

(based)، إذ تتميز الأسواق المالية المتطورة بسرعة كشف المعلومات عن اتجاه الأسواق العامة مما يضعف حوافز المستثمرين الخواص على البحث عن امتلاك المعلومة. فحسب تحليل (Stiglitz)<sup>1</sup> الأسواق المتطورة تعيق الحوافز لتجديد المشاريع الابتكارية وظهور التجديد التكنولوجي مما يؤدي إلى عرقلة التخصص الفعال للموارد، كما يؤكد (Bhide) على أن الأسواق السائلة تخلق مناخا للاستثمار يتميز بقصر النظر أين تجعل من المستثمر قادرا على بيع الأصول المالية رغم التكلفة العالية، وبالتالي سهولة الخروج من المؤسسة حيث تصبح لديهم حوافز أقل لمراقبة المديرين مراقبة صارمة. في المقابل وحسب (Stulz, 2002)<sup>2</sup> تكون البنوك أكثر فعالية في توفير التمويل الخارجي للمشاريع الجديدة الابتكارية من خلال القدرة على تقديم إلتزام أو تعهد صادق بتوفير التمويل الإضافي من أجل تطوير المشروع.

على هذا الأساس للبنوك مزايا عديدة أكثر من السوق المالي خاصة في المراحل الأولى للاقتصاد أين يكون المناخ المؤسساتي غير قادر أو غير جاهز لدعم نشاطات السوق الفعالة، وخاصة في ظل ضعف النظام القانوني والمحاسبي وضعف المؤسسات في معظم الدول النامية، هنا يكون للبنوك قوة في:

✓ إظهار المعلومات حول المؤسسات الاقتصادية خاصة أن تداول المعلومات سوف يتركز في فريق الإدارة من دون الإلتزام بإتاحة تلك المعلومات للمودعين.

✓ خفض تكاليف تداول المعلومات وبالتالي تجاوز مشكلة عدم تماثل المعلومات.

✓ تعمل البنوك على اتباع سياسة تمويل المشاريع الاستراتيجية وطويلة الأجل وما يصاحبها من تجديد تكنولوجي والاستفادة من اقتصاديات الحجم.

✓ للبنوك دور مهم في توجيه ومتابعة الإدارة من خلال حوكمة الإدارة.

ب. الهيكل المالي للأسواق (Market based) : هنا يتم التركيز على الدور الإيجابي للسوق المالي في تشجيع النجاح الاقتصادي من خلال تسيير وتنويع أدوات إدارة المخاطر، وبالتالي الرفع من معدل تخصيص الموارد. طبعا يركز أنصار هذا الاتجاه على بعض نقائص النظم المصرفية وذلك من خلال:

✓ حصول البنوك على معلومات الشركات والمشاريع يمكنها من الاستفادة من ريع كبيرة مما يؤثر سلبا على تحفيز الشركات للقيام بمشاريع عالية المخاطر وذات مردودية مرتفعة لعلهم مسبقا أن جزء كبير سيعود للبنوك.

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op cit. P.190.

<sup>2</sup> Beck, T., & Levine, R. (2002). Industry growth and capital allocation: does having a market-or bank-based system matter?. Journal of financial economics, 64(2), 147-180.available from: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X02000740>. P. 148.

✓ حسب<sup>1</sup> (Morck&Nakumura) أثناء العملية التمويلية ومنح القروض تنحاز البنوك للمشاريع منخفضة المخاطرة، وبالتالي تعرض أصحاب المشاريع عالية المخاطرة للإقصاء أو عدم الاختيار مما يسبب تعطيل التجديد التكنولوجي والنمو.

✓ قدرة واستطاعة البنوك القوية من ربط علاقات وخاصة مع مديري الشركات الجيدة مما يؤثر سلبا على المراقبة الفعالة والمنافسة الحقيقية وظهور شركات جديدة (عملية الإنشاء)؛ بمعنى إتاحة التمويل لمشاريع معينة احتكارية أو ما يعرف بالتركز.

إذن من وجهة نظر هذا الاتجاه تعمل الأسواق المالية على تجاوز أوجه قصور الأنظمة البنكية في التمويل إضافة إلى:

✓ تنوع الاستثمارات ذات العوائد المختلفة مما يؤدي إلى توزيع وتنوع المخاطر وخاصة في فترات عدم التأكد.

✓ يتميز النظام السوقي بالمرونة والشفافية وبكثرة المتعاملين فيه مما يؤدي إلى اتساع قاعدة الملكية وعدم تركزها لدى البعض.

✓ سهولة خروج المؤسسات من السوق في حالة مواجهة المشاكل وتكبد الخسائر في الأجل القصير، إضافة إلى سرعة تسييل الأصول المالية بتكلفة منخفضة مما يؤدي في الأخير إلى رفع كفاءة التخصيص.

✓ قدرة هذا النظام على إعطاء إشارات حول الحالة الاقتصادية للمؤسسات يعرف بمؤشر السعر (price signal)، وهو مؤشر خاص بسعر أسهم الشركات المتداولة في البورصة، هذا المؤشر يعطى نظرة حول الحالة العامة ويعكس كفاءة وجودة أداء المؤسسات.<sup>2</sup>

ج. وجهة القانون والتمويل (Law and Finance) : هنا يتم التركيز والاهتمام على النظام القانوني كأهم محدد لفعالية النظام المالي في تشجيع التجديد التكنولوجي والنمو الاقتصادي.

رفض (Laporta) النقاش بأكمله حول التفرقة والمقارنة بين الهيكلين، بمعنى أن القضية لا يمكن أن تكون في المفاضلة والمقارنة بينهما بل في:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op cit. P.191

<sup>2</sup> حجازي، عزة محمد (2014). أثر التطوير والهيكل المالي في نمو الصناعات التحويلية في الدول النامية: حالة مصر. بحوث اقتصادية عربية، المجلد 21 (67-68).. موجودة في: <http://platform.almanhal.com/GoogleScholar/Details/?ID=2-77562>. ص. 85

<sup>3</sup> Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). Op cit. P. 184.

✓ فعالية النظم القانونية في حماية المستثمرين الأجانب سواء الملاك أو المدينين (أصحاب الديون) وتشجيع التطور المالي، هذا الأخير كما رأينا سابقا عامل حاسم في تشجيع إنشاء المؤسسات وخاصة الصناعية وتوسيعها وبالتالي تحفيز النمو.

✓ فعالية النظم القانونية في حماية حقوق الملكية وقوة إنفاذ القوانين ومن تم إنفاذ العقود.

حسب هذا الاتجاه النظام القانوني عامل حاسم ومهم في تشجيع الابتكار والنمو الاقتصادي. في هذا الاتجاه وفي ظل افتقار معظم الدول النامية إلى بنية قانونية قوية يفضل التوجه لمقاربة البنوك والتعامل مع النظام البنكي لقدرة هذا الأخير على العمل في ظل بيئة قانونية ضعيفة وغير فعالة، نظرا إلى الاعتماد على عقود بين أطراف محددة ودائمة التعامل مع البنوك، وبالتالي القدرة على تحصيل القروض التي أبرمتها، في حين يحتاج النظام السوقي إلى بنية قانونية فعالة منظمة للعمل السوقي حتى تحافظ على الحقوق وتنفذ العقود.

**د. وجهة نظر الخدمات المالية (Financial Services):** يؤكد أصحاب هذا الاتجاه أن التطور المالي يعمل على توفير الخدمات والترتيبات المالية المناسبة لتحفيز النشاط الاقتصادي، وبالتالي المساعدة على إنشاء المؤسسات، والتوسع الصناعي والتجديد التكنولوجي ومن تم تحقيق النمو الاقتصادي.

إذن من خلال ما سبق يتضح لنا سبب عدم حسم اتجاه العلاقة السببية يعود أصلا لاختلاف الهيكل المالي، والمتمثل طبعاً في اختلاف المؤسسات الفاعلة حسب كل اقتصاد واختلاف قواعد اللعبة والتأثير.

طبعاً يقوم النظام المالي بتأدية الوظائف الأساسية والتي تعمل على تحويل المدخرات إلى استثمارات، طبعاً هناك استقرار في الوظائف التي يقوم بها أي نظام مالي، لكن في المقابل توجد اختلافات كبيرة في كيفية أداء تلك الوظائف وفعاليتها من اقتصاد إلى اقتصاد، والسبب في ذلك راجع بالأساس إلى الهيكل والبنية المالية والقواعد التي تنظم النشاط المالي في ذلك الاقتصاد. إن تأدية الوظائف الأساسية للنظام المالي يكون عبر مختلف المؤسسات المالية أو وفقاً لقواعد مختلفة تتحدد حسب خصائص كل اقتصاد ونظام، على هذا الأساس يكون لكل هيكل مالي مجموعة من البدائل لأداء تلك الوظائف.

فضعف مستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية راجع أساساً لضعف أداء تلك الوظائف، فخصائص ومميزات الهيكل المالي أمر حاسم في تحديد طريقة ومستوى الأداء ودرجة التأثير على القطاع الحقيقي. فالهيكل المالي بالنسبة للنظام المالي مثل الأساس في البناء، حيث يمكن تشييد عدة بنايات بنفس الأساس، في المقابل يوجد أساس لا يصلح أن يستعمل في تشييد بعض البنايات؛ بمعنى إذا كان الأساس

خاص بنايات مكونة من طابق أو طابقين، هذا الأساس لا يسمح بتشيد بناية مكونة من عدة طوابق.<sup>1</sup> هكذا الهيكل المالي يحدد لنا قواعد وطريقة تأدية وظائف النظام المالي، فكلما كانت القواعد تحترم حقوق المساهمين والمقرضين وتعمل على تنفيذ العقود والقوانين كلما اتفع مستوى أداء المؤسسات والأسواق المالية وزاد مستوى التخصيص ومن تم تعزيز النمو الاقتصادي. في المقابل إذا كانت قواعد عمل الوظائف لا تعمل على تعزيز النمو يقل مستوى التفاعل والتأثير.

إذن خلاصة لما سبق تعمل البنية المالية على إعاقة أو تشجيع التطور المالي ومن تم تعزيز النمو الاقتصادي، فالسياسات لها أثر مباشر على الهيكل المالي، في هذا الاتجاه يؤكد الاقتصاديون لصناع السياسات أنه لا يمكن بالتشريع وسن القواعد القانونية تغيير وتحسين مستوى التطور المالي، لكن في المقابل يمكن وضع تشريعات وإحداث تغييرات في الهيكل المالي، هذه التغييرات تعمل على تحفيز التطور المالي ومن تم زيادة مستوى التأثير ومستوى التفاعل بين التمويل والنمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية. طبعاً هذا الأمر غير كافٍ فالهيكل المالي ومن ثم التطور المالي يحتاج إلى مؤسسات داعمة ومكاملة، هذه الأخيرة طبعاً هي نتيجة بنية قانونية وتنظيمية قوية تعمل على رفع معدل الرأس مال الاجتماعي ومستوى الثقة في الاقتصاد.

### الفرع الثاني: جودة المؤسسات

تناولنا سابقاً بأن المؤسسات هي القواعد بما في ذلك أعراف السلوك، والتي تتفاعل بها القوى الفاعلة والمنظمات التي تنفذ القواعد ومدونات السلوك من أجل تحقيق النتائج المتبتغاة، طبعاً السياسات هي التي تحدد أي المؤسسات نحتاج لتطويرها، في المقابل المؤسسات أيضاً تحدد أي السياسات يؤخذ بها. بناء المؤسسات يحتاج إلى وقت، كما أن هذه العملية داخل أي مجتمع قد تتوقف فبناء المؤسسات عملية تراكمية.

**أ. حماية الحقوق:** ما يعاب على الأنظمة المالية أنها بطيئة التغيير، حيث قد لا تنجح الجهود المبذولة لتغيير الهيكل المالي وعمليات التطوير المالي كإنشاء أسواق مالية مثلاً أو عملية التحرير المالي في الكثير من الاقتصاديات النامية والتي كانت تمر بمرحلة انتقالية، لأن الآليات القانونية والمعلوماتية والتنفيذية الكامنة ورائها لم تكن متطورة، بمعنى أن المؤسسات الداعمة غير متطورة وبالتالي ضرورة تحديد الفجوة المؤسسية التي من خلالها يتم تحديد السياسة المناسبة من أجل عملية التطوير.<sup>2</sup> على هذا الأساس قد تغدو السياسات الرامية إلى التطوير المالي ذات أهمية إذا اتجهت صوب خلق بيئة قانونية فعالة لدعم قواعد الهيكل المالي، فكما رأينا سابقاً يتوقف التطور المالي على

<sup>1</sup> Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Op cit. P. 147.

<sup>2</sup> البنك الدولي (2002). بناء المؤسسات من أجل الأسواق. ترجمة: مركز الأهرام للترجمة والنشر. ص.10.

القدرة على حماية الملكية الخاصة وإنفاذ العقود. وعلى هذا الأساس يتطلب من صانعي السياسات التركيز على الأمور الأساسية التالية:<sup>1</sup>

✓ حقوق الملكية وإنفاذ هذه الحقوق بغض النظر على البيئة السياسية والاقتصادية الكلية، ففي وسع البلدان النامية تعديل جوانب نظمها القانونية وموائمة تلك القوانين لجعلها قابلة لتنفيذ العقود بكفاءة أكبر. إذ أن حماية الحقوق تؤدي إلى زيادة العائدات المتوقعة وبالتالي زيادة الاستثمار في عوامل الإنتاج.

✓ تحسین الثقة في المؤسسات العامة ما ينعكس إيجاباً على زيادة الثقة في الحكومة، وبالتالي القدرة على التنبؤ بسلوكها باعتبارها الإطار المحدد لبيئة أعمال والحاضنة لريادة الأعمال.

✓ زيادة حماية حقوق الملكية الفكرية تؤدي إلى زيادة الاستثمارات الابتكارية وزيادة البحوث وعمليات التطوير ومن ثم المزيد من التقدم التكنولوجي وبالتالي زيادة إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج وتسارع النمو.

✓ المزيد من الحرية الاقتصادية تنتج فرصاً أكثر للتبادل واتساع المنافسة، فالتبادل الأكبر يخلق فرصاً للتخصص وتقسيم العمل وبالتالي زيادة الكفاءة الاقتصادية. كما أن اتساع نطاق المنافسة يخلق ضغوطاً تنافسية محفزة للكفاءة الاقتصادية خاصة فيما يخص تخصيص الموارد والإنتاجية.

في المقابل عدم حماية حقوق الملكية يوسع الفجوة المؤسسية ويضعف المؤسسات الداعمة للنظم المالية، فتعرض حقوق الملكية للانتهاك من قبل الخواص أو من قبل القطاع الحكومي أو النافذين في السلطة، وبالتالي قد تكون هذه الانتهاكات للحقوق غير قانونية وتعكس نسبة عالية من الفساد. فالاستثمارات الأجنبية مرتبطة بتوفر الحماية الكاملة لحقوق الملكية، فالمستثمر يتطلع دائماً للعائد المرتفع وإلى عدم المساس بممتلكاته كاستلاء عليها مثلاً، كما أن حماية الحقوق التعاقدية يؤدي إلى تشجيع المبادلات السوقية، فكلما كان هذا التبادل كثيفاً كلما ازدادت قوة الضغوط التنافسية مما يخلق الحوافز لتحقيق الكفاءة الاقتصادية.

ب. **الثقة في الحكومة (نظام الحكم):** بصفة أساسية الحكومات وحدها هي التي تستطيع ضمان أن عملية حماية الحقوق وإنفاذ القوانين ليست مجرد أوامر وقواعد تصاغ فقط في قوانينها ولكنها تنفذ بفعالية.<sup>2</sup> الثقة في الحكومة أمر حاسم لزيادة معدل الرأس مال الاجتماعي والثقة في الاقتصاد ككل. لما تسود الثقة في الاقتصاد يزيد معدل ثقة الأعوان الاقتصادية في المؤسسات العامة وخاصة نظام الحكم والاستقرار السياسي والاقتصادي، فالثقة في النظام السياسي سيمنح أصحاب السلطة الحافر على إنفاذ القوانين، فعدم الاستقرار السياسي يقود إلى عدم القدرة على التنبؤ بالسياسات العامة وسلوك المؤسسات الاقتصادية ومن ثم يحجم المستثمرون عن الاستثمار

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> مارك كوينتين، جنيفيف فيرديه (2010). مرجع سابق. ص. 42.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

نتيجة توقع احتمال حدوث تغيرات في السياسات العامة أو القوانين، وبالتالي التأثير السلبي على العوائد المتوقعة ومن ثم على معدل الاستثمار وتراكم رأس المال.

طبعا الثقة في الحكومة ومن ثم الثقة في نظام الحكم (الحكم الديمقراطي) يوفر الاستقرار السياسي ويساعد على زيادة القدرة على التنبؤ. من جهة أخرى تكون معوقات الدخول إلى السوق أقل في النظم الديمقراطية وبالتالي المزيد من المنافسة مما يؤدي إلى زيادة العرض، وانخفاض الأسعار، وتحسن النوعية والجودة مما يؤثر على الحوافز ورفاهية الأفراد.

يؤكد نورث أن النظام السياسي يمنح أصحاب السلطة الحافز على حماية الحقوق. إن أفضل الطرق التي يجب أن يركز عليها صانعو السياسات لزيادة مستوى التفاعل بين النمو والتطور المالي هي أن تكون الحكومة قوية بما يكفي لحماية الحقوق بفعالية (معدل عال من الثقة ونظام ديمقراطي)، وأن تكون راغبة في إبقاء سلطتها تحت السيطرة لمنع إساءة استخدامها من قبل أصحاب النفود.<sup>1</sup>

طبعا عدم احترام القانون يؤدي في الأخير إلى عدم احترام الحقوق الشاملة (ملكية وتعاقدية)، فالحكومات غير الديمقراطية تفتقد للمصادقية في حماية الحقوق وتخلق بيئة أعمال غير جذابة للاستثمار ولا تشجع النمو، وذلك من خلال استفادة النخبة وذوي النفود من امتيازات خاصة تصبح لها القدرة على انتهاك حقوق ملكية الآخرين. إذن الثقة في الحكومة يؤثر إيجابا في زيادة النشاط المالي ومحدد هام للتطور المالي.

إذن جودة المؤسسات تزيد من معدل الثقة في الاقتصاد من خلال:

✓ تقليل مخاطر التبادل.

✓ حماية الحقوق الشاملة.

✓ تخفيض تكاليف المعاملات وتوفير المعلومات.

ففرض قواعد السلوك القويم من خلال فرض قوانين السلوك التجاري والمالي، الفصل في الشكاوى والخصومات التعاقدية، حماية الحقوق والممتلكات من السرقة والمصادرة وكبح النزاعات وتطبيق المعاهدات التي تم الاتفاق عليها سوف يخلق بيئة آمنة التي تحقق ريادة الأعمال وتكون محفزة للتطور المالي، وبالتالي تشجيع الابتكار والمخاطرة.

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

### المطلب الثاني: الانفتاح المالي والمقاربة الحديثة

نعرف أن التأخر الكبير في عملية التطوير المالي أدت إلى إضعاف مستوى التفاعل بين النظام المالي والنمو الاقتصادي. يرى الكثير من الخبراء أن الحل لزيادة مستوى التفاعل وتسريع عملية التطوير المالي يكمن في الانفتاح المالي والسماح بحرية حركة رأس المال، بمعنى إضفاء صبغة عالمية على العمليات المالية وزيادة مستوى الاندماج في الاقتصاد المالي العالمي:

- ✓ الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي على المؤسسات المالية العالمية.
- ✓ العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية.
- ✓ خفض القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية ومنح رأس المال الأجنبي بعض الامتيازات للعمل داخل المنظومة المالية المحلية.

طبعاً هذه الإجراءات ستؤدي إلى انخفاض تكاليف المعاملات الدولية وزيادة تدفق رؤوس الأموال بين الدول دون قيود، وبالتالي إحداث آثار إيجابية على الاقتصاد.

### الفرع الأول: الآثار المباشرة وغير المباشرة للانفتاح المالي

طبعاً للانفتاح المالي مزايا مباشرة وغير مباشرة نوجزها فيما يلي:

#### أ. المزايا المباشرة وتتمثل في:

- ✓ ترشيد القرار التمويلي وتخفيض تكلفة رأس المال، حيث أن إضفاء الصبغة العالمية على النظام المالي يتيح فرصاً كبيرة ومتنوعة للخدمات والمعاملات المالية، والأكثر من ذلك توفير خيارات وبدائل يمكن المفاضلة فيما بينها من أجل ترشيد وعقلنة القرار التمويلي. إضافة إلى ذلك تزداد حدة المنافسة بين الأعوان الاقتصادية حول مصادر التمويل والتي تكون واسعة ومتنوعة مما يمنح ميزة خفض تكلفة رأس المال، مما يؤدي في الأخير إلى سهولة الوصول للتمويل وخفض أسعار الفائدة المحلية.
- ✓ تنويع الأصول وتقليل المخاطر، فمن خلال تنويع المحافظ المالية والسماح بامتلاك أصول متنوعة وفي بلدان مختلفة (أصول دولية)، إضافة إلى إمكانية التعامل بالمشتقات المالية، هذا التنويع يعتبر أحسن استراتيجية للحصول على عوائد أعلى مع أقل مخاطرة ممكنة، فهذا التنويع يقلل من المخاطر الكامنة لامتلاك نوع وحيد من الأصول المالية.
- ✓ نقل التكنولوجيا، وتوفر المؤسسات الدولية للسوق المالي المحلي أفضل الممارسات الإدارية وذلك من خلال نقل خبراتها ومعارفها السابقة في تسيير وإنجاز الصفقات المالية والبنكية، فحسب (Goldberg) هذا

النوع من الممارسات ييسر عملية نقل التكنولوجيا من المؤسسات الدولية إلى المؤسسات المحلية،<sup>1</sup> كذلك يؤكد (Mishikin) على أن الانفتاح المالي يتيح تحسين نظم الإشراف نظرا لحصول الجهات التنظيمية والإشرافية المحلية على تقنيات التسيير التي أثبتت نجاعتها في الدول المتطورة.<sup>2</sup>

طبعا الاحتكاك بالفاعلين الاقتصاديين المحلية والأجنبية يسمح بإنشاء عملية تبادل المعارف والخبرات اللازمة لتطوير النظم المالية للبلدان النامية، فالمؤسسات المالية الدولية لا تتطلب نفس الامتيازات الاعلامية للمؤسسات المالية المحلية بقدر ما تحتاج إلى تحسين البيئة المؤسساتية وذلك من أجل تحسين عملية الوصول للمعلومات المالية والتغلب على اللاتوازن المعلوماتي الموجود في بداية المشاريع.

ب. المزاي غير المباشرة: يرى (Mishikin) أن فتح الأسواق الوطنية أمام الرأس مال الأجنبي، فضلا عن إمكانية فتح رأس مال المؤسسات المالية المحلية أمام رؤوس أموال المؤسسات المالية الأجنبية (إمكانية ملكية أسهم المؤسسات المالية المحلية من قبل المؤسسات المالية الأجنبية) من المحتمل أن يعزز التطور المالي للبلدان النامية، وذلك من خلال زيادة معدل المنافسة في السوق الخدمات المصرفية والمالية المحلية. طبعا في حالة قدرة الشركات والمؤسسات المحلية على الاقتراض من مؤسسات القرض الأجنبية أو المؤسسات المالية التي لها فروع محلية، تتعرض المؤسسات المالية المحلية إلى خطر فقدان الحصة السوقية الخاصة بها. من أجل تعويض هذا الضياع تعمل هذه الأخيرة عن البحث عن عملاء جدد، تحتاج هذه العملية إلى معلومات كبيرة عن المقترضين المحتملين وذلك من أجل تقليل مخاطر القرض وتحسين عملية المراقبة والإشراف. هذا الأمر يتطلب من المؤسسات المحلية ضرورة القيام بإصلاحات مؤسساتية مواتية من أجل تحسين معايير المحاسبة وتسيير نظم المعلومات إضافة إلى إصلاح الإطار القانوني المنظم للإفلاس والضمانات.

### الفرع الثاني: النظرة الجديدة للانفتاح المالي

تبني (Kose) مدخلا جديد للانفتاح المالي وتطوير الأنظمة المالية للدول النامية يختلف عن المدخل التقليدي، حيث يرى أنه لا يمكن حصر الآثار الإيجابية للانفتاح المالي في زيادة حجم الأموال الداخلة للمنظومة المالية، بل تتعدى إلى إحداث فوائد جانبية تتمثل في الإصلاحات والابتكارات (Collateral benefits).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Beji S. Op cit. P.62.

<sup>2</sup> Ibid.

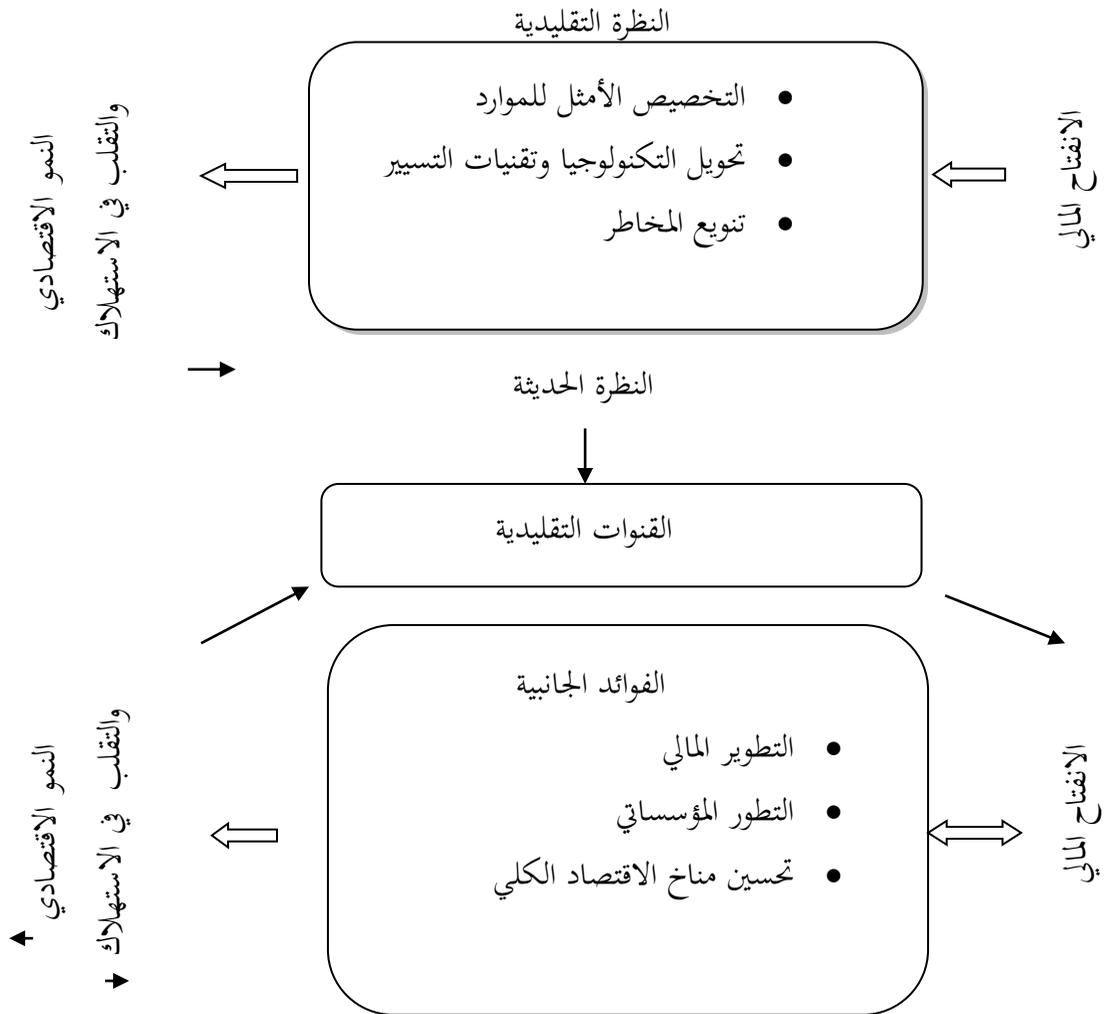
<sup>3</sup> Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. S., & Wei, S. J. (2006). Financial globalization: a reappraisal (No. w12484). National Bureau of Economic Research. Available at: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>. P.32.

## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

تشجع العولمة المالية وزيادة معدل الاندماج في الاقتصاد العالمي المؤسسات المالية المحلية على إصلاح النظم القانونية، وتحسين البنية التحتية، والمضي في الإصلاحات المالية ومعالجة اختلالات الاقتصاد الكلي. إن تبني تحليل (Kose) من خلال مقارنة الفوائد الجانبية يبين لنا لماذا لم يحقق الانفتاح المالي في الدول النامية الآثار المتوقعة أو الجانبية. فعدم الإعداد الجيد لفتح الاقتصاد لتدفق رؤوس الأموال الدولية من البداية يؤدي إلى حدوث الآثار العكسية وحدوث الأزمات.

يمكن تبين اختلاف وجهة النظر التقليدية والحديثة للانفتاح المالي من خلال الشكل التالي:

الشكل 3-9: النظرة التقليدية والحديثة للانفتاح المالي



Source: Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. S., & Wei, S. J. (2006). Financial globalization: a reappraisal (No. w12484). National Bureau of Economic Research. Available at: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>. P.30.

من الشكل أعلاه، تتضح وجهة النظر التقليدية للانفتاح المالي من خلال التركيز فقط على قنوات التخصيص الأمثل للموارد، وتحويل التكنولوجيا وتقنيات التسيير وتنوع المخاطر وأثر ذلك على زيادة معدل تدفق رأس المال المباشر مما يؤدي إلى ارتفاع معدل نمو الاقتصادي والإنتاجية والحد من التقلبات في الاستهلاك. أما فيما يخص وجهة النظر الحديثة فهي تسلم بأهمية القنوات التقليدية، بالإضافة إلى التركيز على دور الانفتاح المالي وزيادة معدل الاندماج العالمي والعمولة المالية على توليد الفوائد الجانبية والمتمثلة في التطوير المالي، التطوير المؤسساتي وتحسين مناخ الاقتصاد الكلي وأثر ذلك في زيادة الناتج المحلي، إنتاجية عوامل الإنتاج والحد من تقلبات الاستهلاك.

### الفرع الثالث: عتبة التطور المالي والمؤسساتي

المشكل الأساسي الذي يمنع الدول النامية من الاستفادة من المزايا المباشرة وغير المباشرة للانفتاح المالي يتمثل أساساً في الفجوة المؤسساتية وعدم تحقيقها مستويات جيدة من التطور المالي والمؤسساتي، أو ما يعرف بعتبة التطور أو شروط الحد الأدنى. لقد بينت الدراسات أن الشروع في عملية تحرير القطاع المالي دون بناء نظام مالي قوي يتمتع بمستويات عالية من الرقابة والإشراف، ومؤسسات جيدة وموثوق فيها، إضافة إلى بيئة مستقرة للاقتصاد الكلي سيضر بالاقتصاد ككل من خلال زيادة معدل حساسية الارتداد المفاجئ لرؤوس الأموال، وبالتالي حدوث الأزمات المالية والبنكية.

طبعاً عوامة الاقتصاد المالي والسماح بحرية حركة رؤوس المال له عدة مساوئ من خلال:

✓ زيادة احتمال التعرض للأزمات المالية خاصة في الدول النامية وذلك من خلال النزيف المفاجئ لرأس المال، خاصة رأس المال المتجه نحو الاستثمارات في المحافظ المالية والذي يتميز بقصر أجله وسرعة حركته وتحقيق الربح السريع، إضافة إلى درجة تقلب عالية مما يسبب مشاكل كبيرة على مستوى سعر الصرف، أسعار الأصول المالية....

✓ العدوى المصرفية، وتحدث نتيجة تدهور نوعية الأصول المصرفية عندما يتسبب عجز بنك أو مجموعة من البنوك وإعلان إفلاسها لانعدام السيولة مثلاً، مما يسبب حالة دعر وإفلاس العديد من البنوك. هذه الأزمة تكون سريعة الانتشار بين المؤسسات المالية لتنتقل في الأخير إلى النظام المالي ككل، طبعاً لمنع مثل هذه الأزمات وتجنب عواقبها السلبية لابد من الحيلة المالية وتدعيم الرقابة والإشراف على النظام المصرفي.

✓ التهرب الضريبي وغسيل الأموال، تطور وسائل الاتصالات السلكية واللاسلكية وانتشار الإنترنت وتنوع الأدوات المالية وشبكات الصراف الآلي يسمح للأفراد بالقيام بالمعاملات المالية والإلكترونية ويجعل من حركة

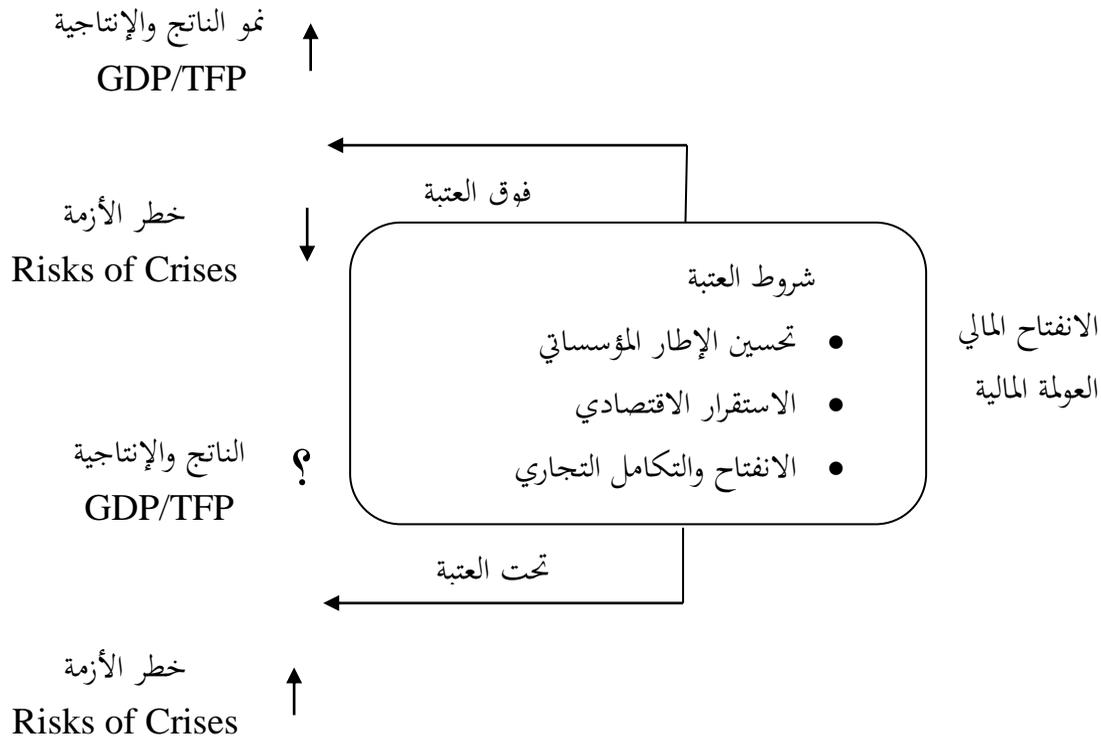
## الفصل الثالث:..... قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

رأس المال سريعة، وكثيفة ومستمرة. هذا التطور التقني إضافة إلى سرية بعض التحويلات المالية والمعاملات يساهم في التهرب الضريبي وغسيل الأموال، من خلال انتشار الشركات الوهمية وممارسة أنشطة اقتصادية غير مشروعة.

إن الحد من مساوئ الانفتاح المالي يتطلب تحقيق مستوى معين من الجودة المؤسساتية، فوجود إطار مؤسسي وتشريعي ذو أهمية كبرى. من هنا حاول (Kose)<sup>1</sup> توضيح النظرة الجديدة للانفتاح المالي من خلال مدخل عتبة التطور (Threshold) أو شروط الحد الأدنى، هذا الأخير هو أحد أهم المكونات التي تفتقد إليها الدول النامية من أجل تحقيق مستويات عالية من النمو الاقتصادي.

يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي.

الشكل 3-10: شروط العتبة



Source: Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. S., & Wei, S. J. (2006). Op cit. P.32.

<sup>1</sup> Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. S., & Wei, S. J. (2006). Op cit. P.44.

الشكل أعلاه يبين الشروط الأولية لتمهيد الطريق للانفتاح المالي كاستراتيجية لتوليد وتحقيق الفوائد الجانبية وتخفيف المخاطر. فلما تكون هناك جودة مؤسساتية من احترام الحقوق وإنفاذ العقود ورصيد مرتفع من الرأس مال الاجتماعي تكون هناك من جهة آثار إيجابية للانفتاح المالي على كل من الناتج المحلي والإنتاجية وبالتالي تحقق النمو الاقتصادي. ومن جهة أخرى يكون القطاع المالي سليم واحتمال تعرضه للأزمات المالية ضعيف. في الاتجاه المقابل الضعف المؤسسي يجعل من اندماج القطاع المالي دوليا عرضة للأزمات المالية دون أن تكون هناك عوائد إيجابية على النمو الاقتصادي.

هناك الكثير من الأدلة على أن فتح حساب رأس المال دون أن يكون هناك شروط الحد الأدنى يمكن أن يحدث آثارا سلبية على الاقتصاد وتعرضه للأزمات المالية والبنكية. فالعولة المالية تعمل على تحفيز العديد من الفوائد الإيجابية، لكن في المقابل ترفع من معدل المخاطر، طبعاً هذا لا يعني أن المخاطر تزول تماماً في حالة تجاوز شروط العتبة، كما أن الانفتاح والتكامل المالي لا يمكن الحكم عليه بالفشل في حالة تحقيق مستويات منخفضة من العتبة، لكن عملية الانفتاح المالي تحتاج أن تدار بعناية أكبر إذا لم يتم الوفاء وتحقيق شروط الحد الأدنى وسد الفجوة المؤسساتية.

### خلاصة الفصل

في المبحث الأول تم التعرض لأهمية البيئة التمكينية المساعدة على تفعيل دور النظام المالي، حيث تلعب كل من سياسات الاقتصاد الكلي وسياسات الاستقرار دور البيئة الحاضنة لزيادة مستوى كل من العمق المالي، والشمول المالي والفعالية والاستقرار المالي، والتي تعتبر كأهداف وسيطة من خلالها يمكن تحقيق النمو الاقتصادي والرفاه وبالتالي التقليل من الفقر.

في المبحث الثاني تم التعرض لعلاقة التمويل والنمو في الأدبيات الاقتصادية ومن تم التأكيد على العلاقة السببية الموجودة بين التطور المالي والنمو من خلال العرض القائل والطلب التابع، لكن الدراسات التطبيقية أكدت أن العلاقة غير حاسمة في الدول النامية وأن مستوى التفاعل مرتبط بالوصول إلى عتبة التأثير وسد الفجوة المؤسساتية، كما أنه توجد قنوات للانتقال والتأثير تتمثل في قناة الدخل والتقليل من اللامساواة، وقناة تراكم رأس المال، وقناة التجديد التكنولوجي وقناة الوصول للخدمات المالية. عبر هذه القنوات يمكن للتطور المالي أن يدعم النمو في الأجل الطويل.

في الأخير تم طرح تساؤل رئيسي فيما يخص الدول النامية وعدم القدرة على بناء نظام مالي قادر على تحريك النمو، حيث تم التوقف على أهم خصائص الأنظمة المالية للدول النامية من خلال التعرض للفجوة المؤسساتية ومشكلة ضعف المؤسسات المكتملة والداعمة للتطور المالي وخاصة حماية الملكية والحقوق، وإنفاذ العقود والثقة في الحكومة. ضعف هذه المؤسسات عوامل تحد من قدرة التمويل في تشجيع النمو. بعد ذلك تم التعرض لقضية الانفتاح المالي كاستراتيجية لدمج القطاعات المالية مع الأنظمة العالمية وزيادة مستوى عولمة قطاعاتها، إلا أن الدراسات بينت أن الاستفادة من مزايا العولمة المالية مرتبط أساسا بتحقيق مستوى من التطور المؤسساتي، هذا الأخير هو سبب ضعف تجارب الدول النامية من الانفتاح المالي.

# الفصل الرابع: الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

## تمهيد

يمثل الاقتصاد الجزائري نموذجا لاقتصاد نامي سلكت فيه الدولة بعد الاستقلال أسلوب التخطيط المركزي والمؤسسات العامة والكبح المالي كوسيلة لتحقيق الانتعاش والوصول بالاقتصاد الوطني إلى درجة متقدمة من التطور والنمو، على هذا الأساس سخرت قطاعها البنكي والمالي لتمويل المشاريع المخططة دون اعتبار للمتغيرات المالية والنقدية مجسدة بذلك أولوية القطاع الحقيقي عن قطاعها المالي. هذه السياسة أثبتت فشلها مع أزمة 1986 واختيار أسعار البترول والكساد العالمي، وبالتالي استحالة تحقيق الانتعاش والرفاهية من الاقتصاد الريعي، لتبدأ مرحلة التحضير لتحرير القطاع البنكي وإصلاح نظام التمويل، هذا الأخير يعد الخطوة الأساسية للإصلاح الاقتصادي لذلك عملت الحكومة على إيجاد وضع ملائم وسياسة فعالة من أجل دعم نموذجهما التمويلي وإعادة الأهمية للوظيفة البنكية من خلال الإصلاحات والقوانين والتشريعات الاقتصادية بدءا من قانون 86-12، وقانون 88-06 ثم قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض، لتتواصل الإصلاحات الخاصة بالتنظيم والرقابة والإشراف على النظام البنكي. طبعاً هذه الإصلاحات كانت تهدف إلى رفع القيود المالية والقانونية والتحول إلى نظام مالي جديد يتسم بالتنافسية ومبادئ السلامة والاستقرار قصد إحداث تطور مالي قادر على المشاركة بصورة فعلية وحقيقية في عملية التنمية الاقتصادية وتحقيق النمو طويل الأجل والرفاهية الاقتصادية.

يتناول هذا الفصل أهم المراحل التي مر بها النموذج التمويلي في الجزائر وأهم الإصلاحات المالي والنقدية والتطورات التي عرفتها بعض المؤشرات المالية والتي تعطينا حالة الوضعية المالية والنقدية. وعلى هذا الأساس قسم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مرحلة ما قبل التحرير المالي

المبحث الثاني: مرحلة تحرير النظام المالي.

المبحث الثالث: دراسة الهيكل المالي، مؤشرات النشاط والفعالية.

### المبحث الأول: مرحلة ما قبل التحرير المالي - الكبح المالي-

لفهم تفاصيل هذه المرحلة نذكر أن النظام المالي الجزائري وبحكم الفترة الاستعمارية كان تابع للنظام المالي الفرنسي من خلال تسخير موارده المالية لخدمة قطاع الفلاحة والذي كانت تحت سيطرة المعمرين، طبعاً لعبت الثقافة المالية ومستوى التعليم المالي للمجتمع الجزائري دور هام في ضعف التعاملات المالية مع البنوك العاملة في المجال التمويلي، حيث انحصر هذا الأخير في مجالات محدودة كالصناعات التقليدية المحلية البسيطة.

نحاول في هذا المبحث التعرض لأهم مراحل تطور النظام المالي منذ استرجاع السيادة الوطنية إلى غاية الدخول في إصلاحات الجيل الأول وبداية عملية تحرير القطاع، إضافة إلى تبيين أهم خصائص كل مرحلة ومميزاتها من خلال العناصر التالية:

المطلب الأول: مراحل تطور النظام المالي.

المطلب الثاني: استراتيجية التمويل خلال فترة الكبح المالي.

المطلب الثالث: حجم ونشاط النظام المالي.

### المطلب الأول: مراحل تطور النظام المالي

يمكن تقسيم مرحلة ما قبل التحرير أو مرحلة الكبح المالي (Regression financial) إلى ثلاث مراحل أساسية ميزت المنظومة البنكية والمالية الجزائرية، تتمثل هذه المراحل في:<sup>1</sup> مرحلة السيادة، مرحلة التأميم والتنشئة وأخيراً مرحلة إعادة الهيكلة.

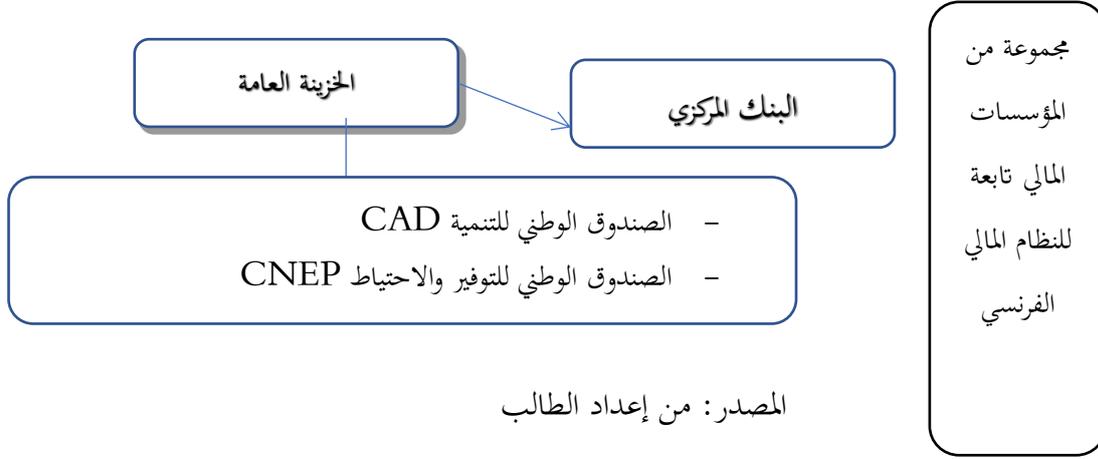
### الفرع الأول: مرحلة السيادة (The Sovereignty Phase)

بعد الاستقلال مباشرة تم إنشاء المؤسسات المالية الأربعة: الخزينة العامة، البنك المركزي، الصندوق الجزائري للتنمية (CAD) لتسيير ميزانية التجهيز وتمويل المشاريع الاستثمارية التنموية المخططة والصندوق الوطني للادخار والاحتياط (CNEP) كمؤسسة تضطلع بمهمة تنشيط الادخار ومنح القروض البنكية للعائلات وللهيئات والجماعات المحلية. إذن مرحلة السيادة هي مرحلة وضع وتشديد البناء الأساسي للنظام المالي الجزائري والتي تزامنت طبعاً مع وجود نظام بنكي منفتح على الخارج متكون من حوالي عشرين مؤسسة مالية خاصة كانت جل تعاملاتها مع القطاع الخارجي لتمويل العمليات التصديرية قصيرة الأجل. هذه المؤسسات المالية لم تتعامل مع مؤسسات القطاع الوطني ولم تساهم في تمويل استثماراتها وهذا لظروف تاريخية واختلاف الفلسفة التسييرية.

<sup>1</sup> Molyneux, P., & Iqbal, M. (2005). Banking and financial systems in the Arab world. Palgrave Macmillan. P.89.

يمكن تلخيص مؤسسات النظام المالي لهذه المرحلة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 1: مرحلة السيادة



طبعاً تميزت هذه المرحلة بوجود ازدواجية في النظام المالي من خلال تزامن نظام قائم على أساس ليبرالي وآخر قائم على أساس اشتراكي مملوك للدولة.

- ✓ طبعاً الخزينة كانت مسؤولة على تخصيص الموارد المالية نحو الاستثمارات وخاصة الفلاحية.
- ✓ البنك المركزي كلف بإخراج الاقتصاد الجزائري من منطقة الفرنك من خلال تأسيس الدينار الجزائري إضافة طبعاً إلى المهام الأخرى للبنوك المركزية كالإصدار، الرقابة و.....
- ✓ المؤسسات المالية (CAD) و (CNEP) من أجل تعبئة الموارد المالية الادخارية وتمويل المشاريع المخططة.
- ✓ المؤسسات المالية الأخرى وهي مؤسسات مالية خاصة تابعة للنظام الفرنسي منفتحة على القطاع الخارجي تدير بفكر ليبرالي مشكلة بذلك ازدواجية في النظام المالي الجزائري.

مشكلة الازدواجية وعزوف المؤسسات المالية الخاصة على تمويل مؤسسات القطاع العام كانت من بين الأسباب التي أدت إلى التفكير في بدائل تمويلية جديدة، إضافة طبعاً إلى الصعوبات التمويلية التي عانت منها المؤسسات الوطنية نتيجة ضعف الادخار ورأس المال القانوني.

#### الفرع الثاني: مرحلة التأميم والتنشئة (The Phase of Algerianization)

يمكن تسمية هذه المرحلة ببداية الدخول في النظام الاشتراكي كنهج تنموي تجسد في بلورة نظام بنكي جزائري تكون مهمته الأساسية محصورة في تمويل التنمية الاقتصادية. تميزت هذه المرحلة بتأميم البنوك الأجنبية الخاصة وإنشاء البنوك التجارية الجزائرية الأولية:

- ✓ البنك الوطني الجزائري (BNA).
- ✓ القرض الشعبي الجزائري (CPA).

✓ البنك الخارجي الجزائري (BEA).

أوكلت لهذه البنوك عملية استقطاب ودائع الأعوان الاقتصادية ومنح قروض متنوعة حدد القانون مجال عملها لتمويل استثمارات المؤسسات العمومية الجزائرية. تميزت هذه المرحلة بفرض أربع مبادئ أساسية على العمل البنكي والمؤسسات المالية:<sup>1</sup>

✓ مبدأ التوطين البنكي ويعكس مبدأ الأحادية بموجبه المؤسسات مجبرة على تركيز حساباتها وعملياتها المصرفية في بنك واحد، أي مركزة حساباتها الجارية وصفقاتها على مستوى بنك تجاري واحد.

✓ مبدأ التخصص البنكي، بمعنى أن يتكفل كل بنك بالتعامل مع قطاع معين وفتح حسابات مصرفية للمؤسسات العاملة في نفس القطاع.

✓ مبدأ إلغاء التمويل الذاتي، حسب هذا المبدأ المؤسسات ممنوعة من استخدام التمويل الذاتي والتراكم المريح لاستثماراتها إلا بموافقة وزارة التخطيط على ذلك النشاط، فالبنوك لم تكن تملك الاستقلالية في اتخاذ القرارات التمويلية وإبداء الرأي في الاستثمارات التي توافق عليها الجهات الوصية.

✓ مبدأ منع الإقراض بين المؤسسات، أي منع استعمال صافي الأرباح والتدفقات النقدية في العمليات المالية بين الشركات.

طبعا هذه المبادئ كانت من أجل ضمان الاستغلال الإداري للقطاع المالي وتوجيه موارده المالية نحو المشاريع المخططة. نتج عن ذلك: أولا، غياب مبدأ المنافسة بين البنوك نتيجة طبعا التخصص البنكي وبالتالي كبح ديناميكية عملية تعبئة الموارد المالية وتطوير المنتجات المالية. ثانيا، عدم وجود أي تحديد على مستوى الخدمات المالية المقدمة.

رغم المشاكل التي كان يعاني منها النظام التمويلي والمؤسسات العامة إلا أن هذه المرحلة اعتبرت كمرحلة أولى لبلورة نظام بنكي من خلال إنشاء البنوك الثلاثة الأولية. كما تميزت هذه المرحلة بالإصلاح المالي لسنة 1971 حيث كان يهدف إلى إزالة اختلالات ونقائص المرحلة السابقة سواء على مستوى ضعف الوساطة، وتعبئة المدخرات ومشكلة تمويل الاقتصاد وتخفيف الضغط على الخزينة العامة، كما تميزت هذه الفترة بتعويض الصندوق الوطني الجزائري للتنمية بالبنك الجزائري للتنمية (BAD). على هذا الأساس أصبح النظام المالي يتكون من: البنك المركزي والخزينة العامة، وثلاث بنوك تجارية عمومية ومؤسستين ماليتين (BAD, CNEP)، إضافة إلى مؤسسات قطاع التأمين.

**الفرع الثالث: إعادة الهيكلة العضوية**

طبعا المشاكل التي كان يعاني منها النظام سابقا نتيجة نقص معايير منح الائتمان، ونقص الخبرة وغياب سياسة واضحة للقرض وغياب مبدأ تسديد القرض نتيجة الصعوبات التي كانت تعاني منها المؤسسة الاقتصادية

<sup>1</sup> Molyneux, P., & Iqbal, M. (2005). Op cit. P.89.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

الجزائرية، تم الشروع في إصلاحات هدفها مراجعة نظام تمويل الاقتصاد ورد الاعتبار للوظيفة الوساطة المالية. تميزت هذه المرحلة بإعادة هيكلة بعض البنوك كان الهدف منها تقوية التخصص البنكي، وعلى ذلك تم إنشاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) وبنك التنمية المحلية (BDL) وهما يعكسان الأهمية المخصصة لقطاع الفلاحة والاهتمام بالتنمية المحلية والجهوية.

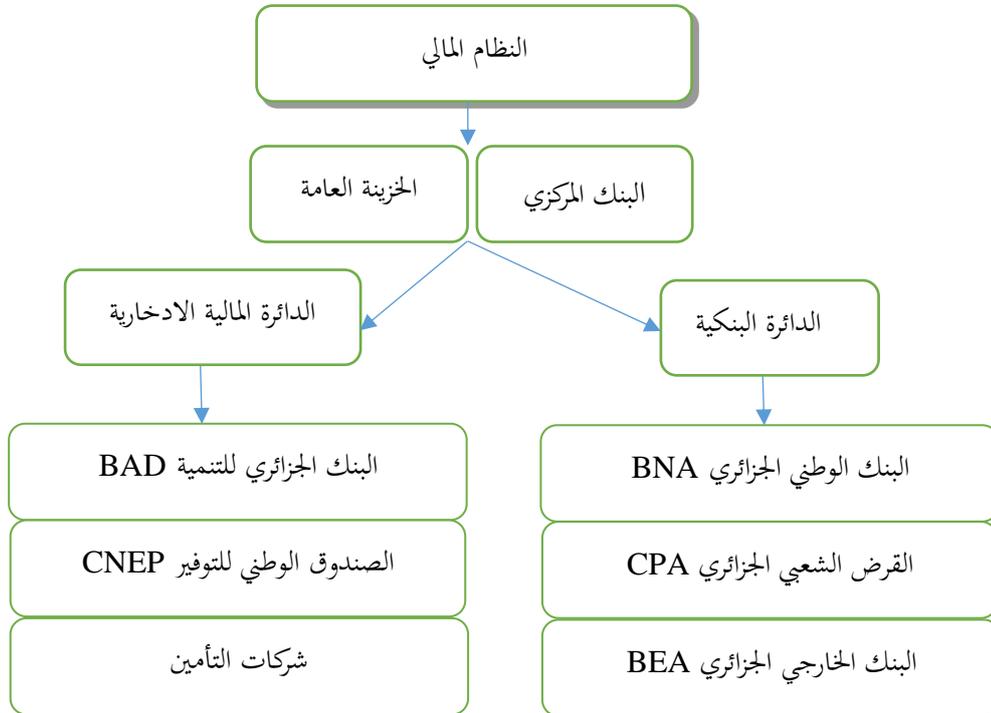
شهدت هذه المرحلة تعديل النصوص التشريعية والتنظيمية من أجل إعادة التفكير في مبادئ تسيير الاقتصاد وخاصة المؤسسات المالية، وذلك من خلال تغيير نظام اتحاد القرار من مركزي إلى لامركزي ورد الاعتبار لوظيفة البنك المركزي والوساطة المالية من خلال تبني عدة قوانين:

✓ القانون المتعلق بنظام البنوك 1986.

✓ قانون استقلالية البنوك 1988.

كخلاصة لما سبق شهدت هذه الفترة عدة إصلاحات مالية كان الهدف منها بناء نظام مالي يساهم في العملية التنموية، لكن عدم دعم هذه الإصلاحات والقوانين بممارسيم تنظيمية أدى إلى مشاكل على مستوى العلاقات بين المؤسسات المالية، مما أدى إلى إضعاف عمل الوساطة المالية من حيث تعبئة الموارد ومنح القروض. يوضح الشكل الموالي هيكل النظام المالي وأهم المؤسسات المالية.

الشكل رقم 4- 1: مكونات النظام المالي أثناء فترة الكبح المالي



المصدر: من إعداد الباحث

طبعا النظام كان ملك للدولة بالكامل.

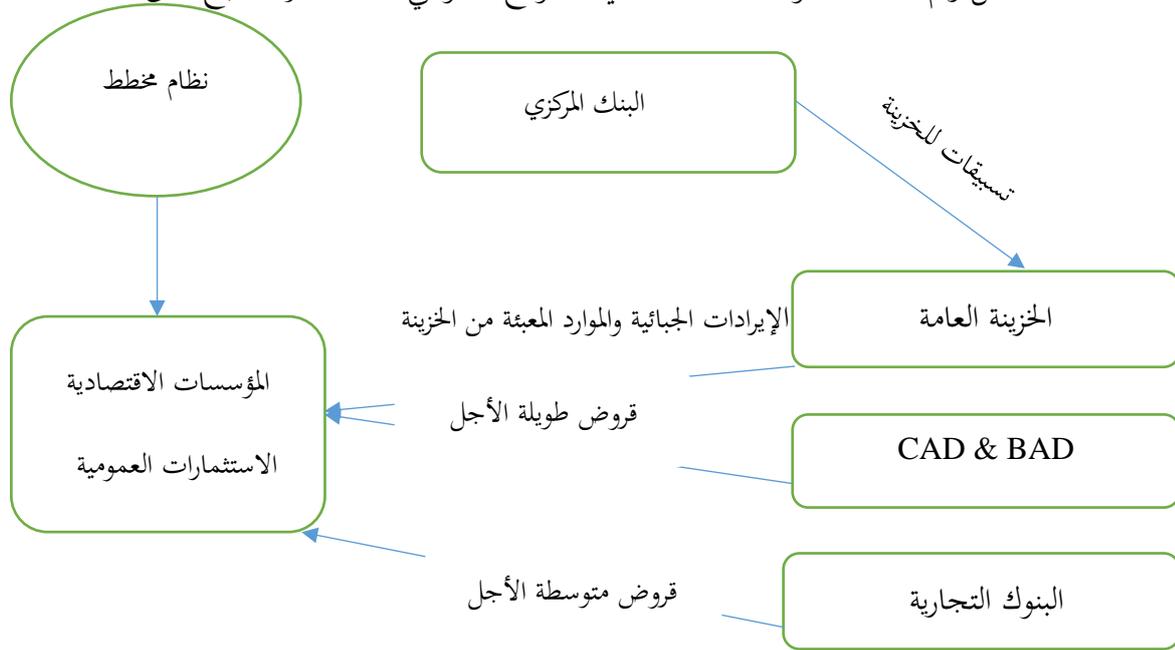
### المطلب الثاني: استراتيجية التمويل خلال فترة الكبح المالي

تركز هنا على دراسة سير الوظيفة التمويلية وأهمية ودور مؤسسات النظام المالي في ذلك، وذلك من خلال التعرض لدور البنك المركزي، الخزينة العامة والمؤسسات المالية.

أثناء فترة السيادة تم إسناد عملية تمويل الاستثمارات العمومية للخزينة العامة والبنك المركزي وذلك لحداثة المؤسسات المالية وشح المدخرات المالية، إضافة إلى رفض البنوك الأجنبية تمويل المؤسسات الوطنية واقتصار تمويلها لعمليات الاستغلال للمؤسسات ذات الوضعية المالية الجيدة وتمويل التجارة الخارجية،<sup>1</sup> كما أن إنشاء الصندوق الوطني للتنمية كان الهدف منه وضع نظام تمويلي وطني شبيه بنظام التمويل السوفياتي المتميز بوجود بنك يهيمن على النشاط التمويلي للاقتصاد.<sup>2</sup> مع ظهور قرار التأميم وتدعيم القطاع المالي بينوك تجارية جديدة ظهرت فكرة التخصص البنكي وضرورة تكفل كل بنك بتمويل عدد من النشاطات الاقتصادية.

تبني الجزائر نظام التخطيط والتسيير المركزي في النموذج التنموي تطلب رصد أموال ضخمة، وفي ظل محدودية الموارد المعبئة كانت احتياجات التمويل تفوق الموارد المتاحة. إن المؤسسات الفاعلة في النموذج التمويلي يمكن توضيحها من خلال المخطط التالي:

الشكل رقم 4- 2: المؤسسات الفاعلة في النموذج التمويلي خلال فترة الكبح المالي



المصدر: من إعداد الطالب

<sup>1</sup> الطاهر لطرش (2005). تقنيات البنوك. ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة. ص.178.

<sup>2</sup> المرجع نفسه. ص.197.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

من الشكل أعلاه يمكن تلخيص عمليات التمويل التالية:

✓ خلال فترة السيادة كانت احتياجات التمويل تفوق الموارد المالية المعبئة، وهذا لحداثة النظام المالي الجزائري فكان يتم اللجوء للبنك المركزي كحل وحيد للتمويل عن طريق آلية الإصدار النقدي، تسبيقات للخزينة وإعادة الخصم.

✓ بعد التأميم وإصلاح 1971 أصبح للخزينة دور فعال في العملية التمويلية من خلال آليتين: الطريقة المباشرة من ميزانية التجهيز، والطريقة غير المباشرة عبر الصندوق الوطني للتنمية (CAD) والذي أصبح البنك الوطني للتنمية (BAD) سنة 1972.

✓ البنك التجاري أو بنك التوطين فيقوم بتمويل المؤسسات الاقتصادية بقروض متوسطة الأجل قابلة للخصم لدى البنك المركزي.

لتوضيح أكثر فيما يخص أهمية هذه المؤسسات في النظام التمويلي نقوم بدراسة بعض المؤشرات النقدية.

### الفرع الأول: محددات التوسع النقدي

معرفة دور مؤسسات النظام المالي نقدم الجدول التالي والذي يوضح محددات التوسع النقدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1964 إلى غاية 1989. هذا الجدول يبين مستوى النقد الداخلي والمتمثل في قروض للاقتصاد ضمن مقابلات الكتلة النقدية في مقابل محدودية النقد الخارجي والمتمثل أساسا في الحقوق الخارجية. لمزيد من التوضيح حول هيكل القروض الداخلية والخارجية نعرض الجدول التالي.

الجدول رقم 4- 1: محددات التوسع النقدي خلال فترة الكبح المالي

الفترات	1970-1964	1985-1971	1989-1986
قروض للاقتصاد(%)	49	64	57
قروض للدولة(%)	34	25	40
الحقوق على الخارج(%)	17	10	03

المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على سلسلة الإحصاءات النقدية:

La Banque d'Algérie. Bulletin Statistique de la banque d'Algérie : Séries rétrospectives, statistiques monétaires 1964-2011. Disponible dans : [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/bulletin\\_seriesrestrospectives2011.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/bulletin_seriesrestrospectives2011.pdf).

يوضح الجدول أعلاه النسب العالية للقروض الداخلية (قروض للاقتصاد وقروض للدولة) ومدى اعتماد الاقتصاد الجزائري على القروض المقدمة للاقتصاد أولا ثم قروض الدولة ثانيا. نسبة القروض للدولة ضمن مقابلات الكتلة النقدية بلغت 40% خلال الفترة الثالثة (86-89)، وهذا نتيجة أهمية الخزينة العامة وأهميتها في التوسع

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

النقدي من خلال التسيقات والسلفيات التي يقدمها البنك المركزي. ما يلاحظ كذلك هو تدني مستوى الحقوق على الخارج كمحدد هام للتوسع النقدي. إذن يمكن القول أن هذه الفترة تميزت بـ:

✓ تزايد دور الخزينة في التمويل سواء بالطريقة المباشرة عبر ميزانية التجهيز أو بالطريقة غير المباشرة عبر البنك الوطني للتنمية.

✓ عدم وضوح العلاقة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، حيث كانت البنوك التجارية تلجأ لإعادة الخصم لدى البنك الجزائري للتنمية بالنسبة للقروض القصيرة الأجل.

✓ الانتقال التدريجي لوصاية الخزينة على حساب تراجع دور البنك المركزي، هذا الأخير كان يضمن إمداد الخزينة بالأموال دون حدود وشروط لتمويل المشاريع المخططة، حيث كانت أسعار الفائدة تحدد على مستوى وزارة المالية.

✓ عجز الخزينة عن التسديد في الآجال المحددة وعادة ما يتم تمويل هذا العجز عن طريق الإصدار النقدي، فزيادة الطلب على السيولة من قبل الخزينة والبنوك يقابله زيادة في الإصدار النقدي وبالتالي زيادة معدلات التضخم، ارتفاع الأسعار وظهور الأسواق الموازية.

✓ البنوك كانت عبارة عن قنوات لعبور الأموال من البنك المركزي إلى الخزينة العامة، إضافة إلى الاعتماد الكبير على تمويل بالميزانية عن طريق إعانات الخزينة وهذا راجع طبعاً لضعف الموارد الذاتية المعبئة.

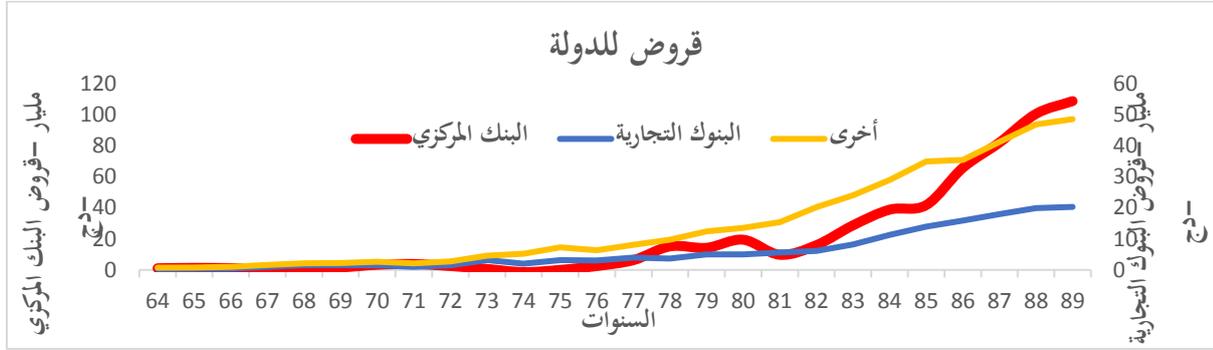
✓ غياب مبدأ تسديد القرض نظراً للصعوبات التي كانت تواجهها المؤسسات العمومية، إضافة إلى عوامل أخرى منها: نقص معايير منح الائتمان، غياب سياسة واضحة للقرض ونقص الخبرة. وهذا ما أدى إلى التغييب الكلي لوظيفة الوساطة المالية في النموذج التمويلي.

خلاصة لما سبق النقد الداخلي هو المحدد الرئيسي للتوسع النقدي خلال هذه الفترة حيث كان لكل من قروض للاقتصاد وقروض الدولة الأهمية النسبية في ذلك.

## الفرع الثاني: قروض للدولة

يوضح الشكل الموالي القروض الممنوحة للدولة من قبل البنك المركزي، البنوك التجارية ومؤسسات أخرى

الشكل رقم 4- 3: تطور القروض للممنوحة للدولة



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على السلسلة الإحصائية لبنك الجزائر (1964-2011)، مرجع سابق.

نلاحظ الزيادة المستمرة وبمعدلات متزايدة لحجم القروض الممنوحة من بنك الجزائر إلى الخزينة العامة، الشكل

أعلاه يوضح لنا ثلاث مراحل أساسية:

✓ المرحلة الأولى قبل 1970 حيث كان حجم القروض للدولة ضعيف حيث أوكلت في تلك المرحلة عملية تمويل الاقتصاد للبنك المركزي من خلال قروض مباشرة.

✓ مرحلة ما بعد إصلاح 1971 والذي أعطى للخزينة العامة مكانة هامة من خلال إسناد إليها عملية تمويل التنمية من خلال منح قروض، وإعانات و ضمانات للمؤسسات العامة، هذه الأخير كانت تعاني من اختلال كبيرة ومخاطر عدم القدرة على التسديد والتي تحملتها الخزينة العامة من خلال اللجوء للبنك المركزي.

✓ مع بداية أزمة 1986 زادت قروض البنك المركزي للخزينة نتيجة إعادة الهيكلة والتطهير المالي للمؤسسات العامة.

الشكل أعلاه يمكن اختصاره في الجدول الموالي والذي يوضح متوسط حجم القروض التي تحصلت عليها

الخزينة العامة.

الجدول رقم 4- 2: تمويلات بنك الجزائر

نسبة مئوية %			بالم متوسط (مليار دج)			الفترات
أخرى	ب. التجارية	البنك المركزي	أخرى	ب. التجارية	البنك المركزي	
22	31	47	00.58	00.83	01.23	70-64
31	20	49	07.00	04.48	11.17	85-71
19	14	67	24.48	18.50	89.20	89-86

المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على السلسلة الإحصائية لبنك الجزائر (1964-2011).

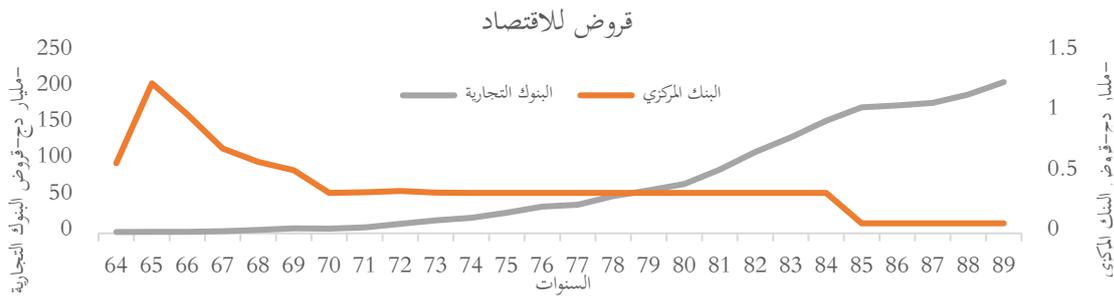
## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

نلاحظ الاعتماد المفرط للخزينة على البنك المركزي في تمويل احتياجاتها بحوالي 67% خلال الفترة الممتدة من 1986-1989، النظام المالي كانت تحت وصايتها في مقابل تراجع دور البنك المركزي عن تأدية أدواره النقدية التي كان يؤديها قبل هذا الإصلاح. هنا أصبح العرض النقدي متغير خارجي يحدد وفق مخططات التنمية.

### الفرع الثالث: قروض للاقتصاد

يوضح الشكل الموالي القروض الممنوحة للاقتصاد من قبل البنك المركزي، البنوك التجارية.

الشكل رقم 4-4: تطور قروض للاقتصاد خلال فترة الكبح المالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على السلسلة الإحصائية لبنك الجزائر (1964-2011) من خلال المنحنى أعلاه يمكن توضيح مرحلتين:

- ✓ مرحلة تولي البنك المركزي مهمة تمويل الاقتصاد الوطني وذلك خلال المراحل الأولى التي تلت الاستقلال، من خلال تقديم قروض مباشرة وهذا طبعاً لحداثة المؤسسات المالية، قلة الخبرة وضعف الموارد المالية المعبئة.
  - ✓ الزيادة المستمرة لقروض البنوك التجارية في مقابل تراجع قروض البنك المركزي، هذه القروض كانت آلية وفي معظمها قروض قصيرة الأجل تتحدد وفق المخططات التنموية، هذه القروض الممنوحة للمؤسسات العامة في أغلبها قروض غير قابلة للسداد نتيجة المشاكل التي كانت تعاني منها المؤسسة الجزائرية.
- الشكل أعلاه يمكن اختصاره في الجدول الموالي والذي يوضح متوسط قروض البنوك التجارية والبنك المركزي للاقتصاد.

الجدول رقم 4-3: قروض للاقتصاد من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية

الفترات	بالمعدل (مليار دج)		نسبة مئوية %	
	البنك المركزي	ب. التجارية	البنك المركزي	ب. التجارية
70-64	00.71	04.48	16	84
85-71	00.32	67.59	01	99
89-86	00.08	189.73	01	99

المصدر: حسابات الطالب اعتماداً على السلسلة الإحصائية. مرجع سابق.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

الجدول أعلاه يبين متوسط قروض البنوك التجارية للاقتصاد، نلاحظ أنه خلال الفترة 86-89 كان في حدود 190 مليار دج.

من خلال ما سبق يمكن الخروج بالملاحظات التالية:

✓ القروض الداخلية هي المحدد الأساسي للتوسع النقدي في الجزائر في مقابل تراجع الأهمية النسبية للحقوق على الخارج.

✓ الخزينة العامة هي مركز النظام المالي وبالتالي تمركز التمويل على وساطة الخزينة (الوسيط المالي الأهم).

✓ تراجع دور ووظيفة البنك المركزي حيث كان أداة في يد الخزينة العامة من خلال تلبية احتياجاتها المالية، إضافة إلى سهولة حصول المؤسسات المالية على السيولة (النقد القانوني) لتلبية احتياجاتها.

✓ البنوك كانت ملزمة بتمويل الاستثمارات المخططة العمومية من خلال تقديم قروض آلية دون أي اعتبار لعامل المردودية والمخاطرة.

### **المطلب الثالث: حجم ونشاط النظام المالي**

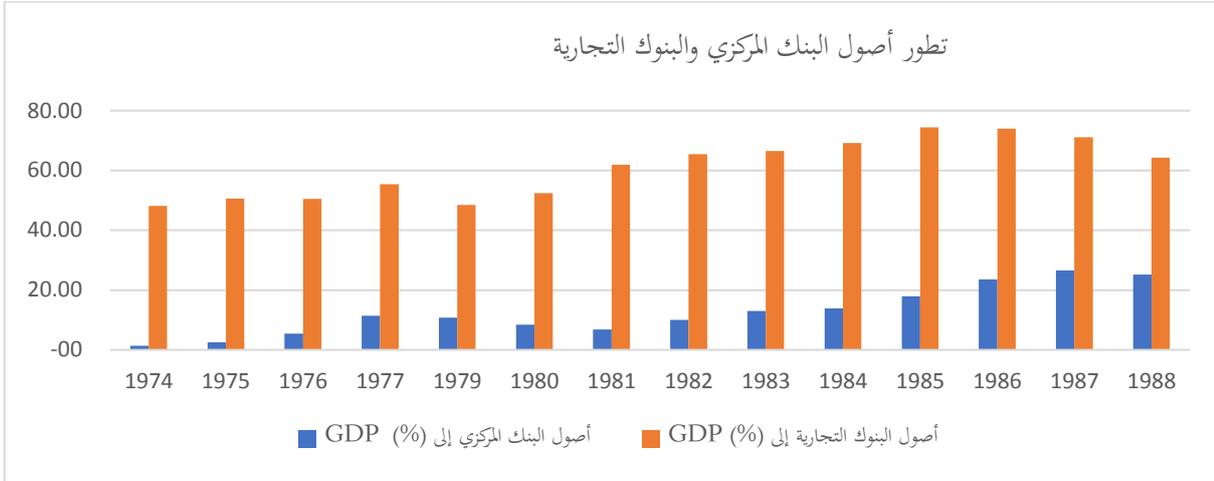
نحاول فيما يلي التعرض لحجم ونشاط النظام المالي والذي من خلاله تتضح لنا الفلسفة التمويلية للاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة.

### **الفرع الأول: حجم أصول البنوك التجارية والبنك المركزي**

نحاول فيما يلي دراسة تطور حجم أصول البنك المركزي وأصول البنوك التجارية مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني، تعطي هذه المؤشرات صور واضحة على النموذج التمويلي وأهمية ووزن المؤسسات المالية في ذلك. طبعا كما أشرنا سابقا ترتفع الأهمية النسبية للبنوك التجارية في الدول عالية الدخل وهي تعكس حجم ونشاط هذه البنوك في مقابل انخفاض حجم البنك المركزي.

الشكل الموالي يوضح تطور المؤشرين خلال الفترة الممتدة من 1974-1989

الشكل رقم 4- 5: حجم أصول البنك المركزي والبنوك التجارية



المصدر : من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي موجودة في :

<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators#advancedDownloadOptions>.

نلاحظ التزايد المستمر لأصول البنك المركزي والبنوك التجارية خلال هذه الفترة.

يمكن اختصار الشكل السابق في الجدول التالي والذي يوضح متوسط حجم البنك المركزي والبنوك التجارية

لنفس الفترة.

الجدول رقم 4- 4: متوسط حجم البنك المركزي والبنوك التجارية مقارنة بحجم الاقتصاد

الفترة	أصول البنوك التجارية إلى GDP (%)	أصول البنك المركزي إلى GDP (%)
74-89	59.77	11.89

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي.

أ. حجم البنك المركزي: حسب (Demirgüç-Kunt, & Levine) يفقد مؤشر <sup>1</sup>(CBA) أهميته النسبية كلما أتجهنا من الدول منخفضة الدخل إلى الدول عالية الدخل، هذا المؤشر يوضح حجم ومكانة المؤسسات صانعة السيولة في الاقتصاد. نلاحظ تزايد هذا المؤشر نتيجة زيادة تدخل البنك المركزي في خلق النقود وتمويل الاقتصاد، فمن خلال دراسة فلسفة التنمية في الجزائر وإنشاء الصندوق الوطني للتنمية (CAD) ثم (BAD)، كان الهدف من ذلك وضع نظام تمويلي وطني شبيه بنظام التمويل السوفياتي المتميز بوجود بنك يهيمن على النشاط التمويلي. أمام شح المدخرات الوطنية تم أسناد مهمة تمويل الاقتصاد للخزينة العامة والبنك المركزي، الخزينة العامة أصبحت مركز النظام التمويلي من خلال طبعها مواردها وتسبيقات البنك المركزي، إضافة إلى رفض البنوك الأجنبية تمويل

<sup>1</sup>Central Bank assets/GDP

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

المؤسسات الوطنية واقتصار تمويلها لعمليات الاستغلال للمؤسسات ذات الوضعية المالية الجيدة وتمويل التجارة الخارجية.

نتيجة لذلك جاء قرار التأميم وبداية بلورة النظام البنكي الجزائري، هذا الإجراء خفف الضغط على البنك المركزي، إضافة إلى إصلاح 1971 والذي كان الهدف منه تخفيف الضغط على الخزينة العامة في تمويلها للاستثمارات العمومية.<sup>1</sup> وبعد ذلك تراجع دور البنك المركزي وتراجعت حجم التسيقات البنكية في التمويل المباشر للاقتصاد مما سمح للبنوك التجارية من أن تأخذ مسؤولية تمويل المؤسسات العمومية.

هذا المعدل يبدأ في الارتفاع من جديد خلال فترة الهيكلية العضوية نتيجة الصعوبات التي كانت تعاني منها المؤسسة الاقتصادية والتي تطلب إعادة الهيكلة المالية من أجل تطهير هذه المؤسسات.

لمعرفة حجم ومكانة هذا المؤشر نقوم بالمقارنة التالي من خلال الجدول الموالي.

الجدول الموالي يوضح حجم البنوك التجارية في بعض الاقتصاديات خلال فترة 1990-1995

الجدول رقم 4-5: نسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول

ألمانيا	فرنسا	الو.م.أ	مصر	ماليزيا	تونس
0.01	0.01	0.05	0.34	0.01	0.01

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). Financial structure and economic growth. Op cit. P. 86-87

كلما أجهنا من الدول عالية الدخل نحو الدول منخفضة الدخل كلما أرتفع مؤشر حجم البنك المركزي مقارنة بحجم الاقتصاد، وهذا لزيادة نسبة التمويل التضخمي. طبعا في الاقتصاديات عالية الدخل البنوك المركزية مستقلة ومسؤولة فقط على استقرار مستوى الأسعار دون التدخل في تمويل النشاط الاقتصادي وهذا ما يجعل هذا المؤشر يحقق مستويات منخفضة.

**ب. حجم البنوك التجارية:** يبين الجدول أعلاه حجم البنوك التجارية مقارنة بحجم أصول البنك المركزي، طبعا في ظل اقتصاد يعتمد كليا على القروض في نموده التمويل تعتبر هذه النسبة غير كافية وتعكس محدودية هذه البنوك في العملية التمويلية، سواء على مستوى تعبئة الموارد المالية أو على مستوى منح القروض وذلك راجع لعدة أسباب موضوعية نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

✓ شح الموارد المالية.

✓ الدور المتعاطف للخزينة العامة والتي كانت تعتبر مركز نظام التمويل.

<sup>1</sup> بلعوز بن علي (2004). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. ديوان المطبوعات الجامعية. ص.174.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

- ✓ مكانة البنوك في فلسفة النموذج التمويلي والتي كانت تعتبر كعون منفذ فقط.
- ✓ مشكلة القروض المتعثرة وغياب مبدأ التسديد لدى المؤسسات العمومية.

هذه العوامل ساهمة في إضعاف حجم ومكانة البنوك التجارية مقارنة بالمكانة التي كانت من الممكن أن تأخذها، فنسبة 71% خلال فترة الممتدة من 1986-1989 غير كافية مقارنة باقتصاديات أخرى تعتمد على البنوك في عملياتها التمويلية. طبعاً الفلسفة التمويلية السائدة في هذه المرحلة كانت مسؤولة على ذلك من خلال اختزال دور هذه البنوك في عملية تنفيذ القرارات التمويلية للمشاريع المخططة دون مراعاة العائد وحجم المخاطرة. للتوضيح أكثر نعرض المقارنات التالية لاقتصاديات مختلفة توضح حجم البنوك التجارية لبعض الدول خلال الفترة 1990-1995 وذلك لعمل مقارنة مع النظام المالي الجزائري.

الجدول رقم 4-6: نسبة أصول البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول

ألمانيا	فرنسا	الو.م.أ	مصر	ماليزيا	تونس
121	102	73	63	97	55

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004).

Op cit. P.86-87

طبعاً يلعب الهيكل المالي دور مهم في تحديد هذه النسبة، نلاحظ ارتفاعها في ألمانيا وفرنسا لاعتمادها على البنوك في تكوين النسيج الصناعي والتنوع الاقتصادي، في المقابل تنخفض هذه النسبة مثلاً في الو.م.أ لوجود سوق مالي متطور جداً، أي نظام تمويلي متجه نحو الأسواق المالية فتتجه البنوك للتمويل قصير الأجل وخاصة تمويل التجارة.

خلاصة لما سبق نستنتج صغر حجم البنوك التجارية الجزائرية مقارنة بالنموذج التمويلي المتبع والمتجه نحو البنوك والقروض، طبعاً غياب مفهوم الوساطة وضعف عملية تعبئة المدخرات وغياب مبدأ التسديد لدى المؤسسات العامة أثراً سلباً على حجم البنوك.

### الفرع الثاني: حجم النظام المالي

نتعرض فيما يلي إلى مؤشر نسبة الخصوم السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي (Liquid Liability/GDP)

وهو لحجم النظام المالي.

الجدول رقم 4- 6: حجم النظام المالي خلال الفترة 1974-1989

الفترات	1974-1977	1979-1985	1986-1989
M2/GDP (%)	50	62.96	75.39

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات البنك العالمي.

يبين الجدول أعلاه النسبة الهامة لحجم النظام المالي وأهمية الوساطة المالية مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني، تزايد ارتفاع هذا المعدل يدل على الاعتماد الكلي للاقتصاد على الوساطة المالية للبنوك التجارية والخزينة العامة، وهذا طبعا في ظل غياب وسائل تمويلية أخرى سواء الذاتية أو التمويل المباشر عبر الأسواق المالية، هذا الارتفاع لا يعكس مستوى العمق المالي وزيادة مستويات التضمين المالي والتجديد على مستوى الخدمات المالية بقدر ما يوضح عملية الإفراط في إصدار النقد القانوني من قبل البنك المركزي، وخلق النقد الكتابي من قبل البنوك التجارية بمنح الائتمان للمؤسسات الإنتاجية العامة لتمويل المخططات التنموية بشكل آلي قصد إحداث التنمية المنشودة من قبل السلطات الجزائرية، فأولوية القطاع الحقيقي يجعل من القطاع المالي متغير داخلي تابع للتمويل وظيفته الأساسية توفير الأموال اللازم للمؤسسات العامة، دون الأخذ في الاعتبار المتغيرات النقدية والمالية كالتضخم وأسعار الفائدة، أي قناة لعبور الأموال من الخزينة العامة إلى المؤسسات الاقتصادية.

الجدول التالي يعرض مستوى هذا المعدل على مستوى الاقتصاديات العالمية

الجدول رقم 4- 7: حجم الموجودات السائلة لبعض الدول

ألمانيا	فرنسا	الو.م.أ	مصر	ماليزيا	تونس
66	64	60	81	97	47

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات البنك العالمي

نلاحظ أن هذا المعدل لم يتجاوز 66% في ألمانيا رغم أن نموذجها التمويلي مبني على البنوك والعمليات البنكية الشاملة، وهذا ما يعكس حجم الإفراط النقدي في الجزائر في تلك الفترة مما سبب الضبابية في العلاقات بين المؤسسات المالية. إذن كخلاصة لما سبق يمكن الخروج بما يلي:

- ✓ في ظل إتباع النظام الاشتراكي واختيار نموذج المخططات التنموية، تم تحييد الدائرة النقدية والمالية مع تزايد الاهتمام بالدائرة الحقيقية، على هذا الأساس غيب الاهتمام الكلي بمتغيرة القرض على حساب متغيرة الانتاج.
- ✓ صغر حجم البنوك وضعف نشاطها، سواء على مستوى تعبئة الموارد أو منح القروض، هذه الأخيرة كانت قروض آلية وقصيرة الأجل.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

✓ غياب فكرة تحقيق التراكم الرأسمالي والاختيار الجيد للمشاريع، حيث انحصرت مهمة البنوك هنا في التأكد مما إذا كان المشروع فقط قد استفادة من قرار التمويل والتنفيذ حتى يتحصل على التمويل.

✓ سيطرة الخزينة العامة على الوظيفة التمويلية من خلال تمويل الاستثمارات العمومية طويلة الأجل، واقتصار دور البنوك التجارية على تمويل دورات الاستغلال. أما البنك المركزي فكان مجبرا على إعادة تمويل البنوك بالسيولة اللازمة.

✓ ضعف التجديد على مستوى الخدمات المالية لضعف المنافسة بين البنوك وضعف معدلات التضمين أو الشمول البنكي.

✓ زيادة معدل الإفراط النقدي وارتفاع تداول النقد القانوني مما أدى إلى ظهور الأسواق الموازية.

هذه الخصائص جعلت من سوق القرض مسير تسيير إداري محض لا علاقة له بالتسيير التجاري، فالعلاقات بين المؤسسات المالية كانت علاقات إدارية في المقابل الغياب الكلي للعلاقات التعاقدية والتفاوضية. كما أن البنوك التجارية غابت عنها فكرة الخطر البنكي وترسيخ فكرة التمويل الآلي. إضافة إلى المشاكل التي كانت تعاني منها المؤسسة العامة من ضعف الإنتاجية وعدم القدرة على سداد الديون وهذا ما أدى إلى مراجعة الفكر التمويلي للاقتصاد والدخول في إصلاحات عرفت بإصلاحات الجيل الأول.

نحاول في المبحث الموالي التعرض لمرحلة تحرير النظام المالي من خلال تبني أفكار جديدة لتحرير سوق القرض ومحاولة توضيح العلاقات بين المؤسسات المالية الفاعلة فيه، إضافة إلى محاولة توسيع النظام المالي بإيجاد بديل تمويلي للنظام البنكي يوفر فرص لبدائل تمويلية أخرى للأعوان الاقتصادية غير المالية.

### المبحث الثاني: مرحلة تحرير النظام المالي

إن عملية تحرير النظام المالي تجسدت أول مرة من خلال إدماج المؤسسة البنكية ضمن إطار المؤسسة العمومية الاقتصادية في قانون 1988 من خلال الترخيص والسماح بتسيير المؤسسات المالية وفق المبادئ التجارية، واعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية والتوازن المحاسبي. نظريا كان الهدف من هذا الإصلاح إعادة آلية الوساطة البنكية والمالية بالتعامل وفق ثنائية العائد والمخاطرة وإلغاء التسيير الإداري للقرض وبالتالي تعزيز دور القرض في تمويل الاقتصاد الوطني.

طبعاً عدم تزامن هذا القانون بممارسات تطبيقية وتنظيمية كان أحد أسباب ضعف تأثيره على سوق القرض، إضافة طبعاً للمشاكل التي كان يعاني منها الاقتصاد الوطني سواء على مستوى المؤسسات الاقتصادية العامة أو على مستوى التوازنات الكلية، الشيء الذي أجبر السلطات على تبني إصلاحات الجيل الأول من خلال إعادة هيكلة النظام الاقتصادي والتوجه إلى المؤسسات الدولية، هذه الأخير وفيما يخص النظام المالي وسوق القرض ركزت على تحرير سوق القرض والعمل على تزويده بالضمانات البنكية الكافية.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

إن عملية تحرير النظام المالي هي نتيجة اختلالات وإفرازات المراحل السابقة، وبالتالي حتمية تبني رؤية وفلسفة جديد لعملية التمويل من خلال تحرير سوق القرض، والخدمات المالية وإعادة آليات العمل لوظيفة الوساطة المالية، والتخلي عن أسلوب التسيير الإداري فيما يخص علاقة الخزينة والبنك المركزي وإضفاء الطابع النقدي والمالي على عمل البنوك والمؤسسات المالية. في هذا المبحث نحاول التعرض للنقاط التالية:

المطلب الأول: تحرير سوق القرض.

المطلب الثاني: واقع النموذج التمويلي بعد قانون 10/90.

المطلب الثالث: إصلاحات تدعيم الرقابة والإشراف.

المطلب الرابع: التطورات النقدية.

### المطلب الأول: تحرير سوق القرض

من أجل رد الاعتبار لسوق القرض لا بد من تبني رؤية جديدة تختلف عن مرحلة التسيير الإداري للقرض، هذه الرؤية بدأت بقانون استقلالية البنوك، ثم تبعه قانون النقد والقرض، هذا الأخير عمل على إعادة الاعتبار لفكرة القرض واعتباره خاضع لإرادة المقرض والمقترض، بمعنى التخلي عن فكرة التسيير الإداري للقرض والتوجه نحو تبني فكرة العقد والشروط التعاقدية أثناء تحديده بين مختلف الأعوان الاقتصادية.<sup>1</sup> هنا يكون للسوق وقانون العرض والطلب المحددات الأساسية لسعر الفائدة.

لتجسيد هذه الرؤية لا بد من العمل على:

✓ فصل الجهاز التنفيذي عن الدائرة والهيئات النقدية.

✓ إلغاء احتكار الدولة للقطاع المصرفي من خلال مشاركة القطاع الخاص سواء المقيمين أو الأجانب.

### الفرع الأول: آلية الفصل وتأهيل البنك المركزي

تمثلت آلية الفصل بين الجهاز التنفيذي وهيئات النقد والقرض من خلال إعادة تأهيل دور البنك المركزي كسلطة نقدية في التسيير المالي والنقدي واستقلاله عن الخزينة العامة. إضافة إلى التسيير الإداري للقرض والإخلال بوظيفة الوساطة المالية.

أ. علاقة الخزينة والبنك المركزي: لجوء الخزينة لطلب تسبيقات في شكل أوامر موجهة للتنفيذ للبنك المركزي دون أن يقابلها أي ضمان للاسترداد، كانت الميزة السائدة فيما سبق من أجل مواجهة العجز، وهو إجراء إداري لم يكن

<sup>1</sup> عجة، الجليلي (2006). الإصلاحات المصرفية في القانون الجزائري في إطار التسيير الصارم لشؤون النقد والقرض. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد (4)، 299-338. ص. 306.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

للبنك المركزي أي خيار سوى الاستجابة بمزيد من الإصدار النقدي، هذا الإجراء كانت له نتائج سلبية على الاقتصاد الوطني من خلال ارتفاع معدلات التضخم، انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري وظهور الأسواق الموازية.

من أجل معالجة هذا الخلل والتداخل بين دائرة الميزانية والدائرة النقدية لابد من عملية الفصل والتخلي عن التسيير الإداري للقرض من خلال وضع حدود قانونية للجوء الخزينة لتسيقات البنك المركزي، هذا الأخير أعيد تأهيل دوره وأعتبر حسب المادة 13 من قانون 10/90 تاجرا في علاقاته مع الغير: "يعتبر البنك المركزي تاجرا في علاقاته مع الغير، وهو يخضع لأحكام القوانين التي ترعى التجارة بقدر ما تنص الآجال القانونية الخاصة به على خلاف ذلك. وهو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري"<sup>1</sup>.

إذن عملية الفصل كانت تهدف إلى: ضمان استقلالية البنك المركزي عن الخزينة، تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي والحد من الدور الكبير للخزينة في تمويل الاقتصاد ولعب دور الوسيط المالي.

إذن قانون النقد والقرض انتقل من العلاقة الإدارية إلى العلاقة التعاقدية، وذلك بإدخال البعد النقدي من خلال وضع حدود قانونية لحجم التسيقات وتدابير التسوية.<sup>2</sup>

ب. البنوك والمؤسسات المالية، كما رأينا سابقا البنوك كانت عبارة عن عون منفذ لقرارات التمويل الصادرة من الجهات الوصية، حيث كانت تمنح قروض آلية دون مراعات للعائد والمخاطر، طبعاً المؤسسات العامة كانت عاجزة حتى على دفع فوائد القرض وبعيدة كل البعد عن تحقيق العملية التراكمية.

التسيير الإداري للقرض أنشأ نظام بنكي غير نزيه لتمويل مؤسسات مفلسة من خلال استبعاد فكرة الخطر في تعاملاته. عملية الإصلاح تستدعي إدخال البنوك في العملية التفاوضية والتعاقدية مع المؤسسات الاقتصادية التي تحترم مصالحها، وبالتالي مراعاة مبدأ الخطر والعائد في كل تعاملاتها المالية وإنهاء مبدأ التوطن والتخصص البنكي، إضافة إلى حرية تحديد أسعارها شرط الالتزام بالنسب العليا والدنيا التي يحددها البنك المركزي باعتباره بنك للبنوك. إذن كخلاصة لما سبق تحرير سوق القرض كان هدفا لقانون النقد والقرض ومن أجل تحقيق ذلك لابد من:

- ✓ توضيح العلاقات بين المؤسسات المالية والنقدية والانتقال نحو العلاقات التعاقدية فيما بينهم.
- ✓ فصل الخزينة عن البنك المركزي.
- ✓ إعادة الاعتبار للبنك المركزي كمؤسسة مستقلة ومسؤولة عن السياسة النقدية وتحديد سعر الفائدة.
- ✓ إرساء مبدأ التفاوض بين البنوك والمؤسسات العامة والعمل بمبدأ العائد والمخاطرة، أي إعادة الاعتبار لوظيفة الوساطة المالية.

<sup>1</sup> المادة 13 من قانون النقد والقرض.

<sup>2</sup> عجة الجلاي. مرجع سابق. 306.

### الفرع الثاني: إلغاء احتكار الدولة للقطاع البنكي

فتح السوق المصرفية أمام الخواص المقيمين وغير المقيمين كانت من أهم ورشات إصلاح النظام المالي في تلك الفترة، إن إنهاء احتكار الدولة للقطاع البنكي كان خطوة جريئة في عملية الإصلاح وتحرير سوق القرض وبعث مبدأ المنافسة على مستوى التجديد في الخدمات المالية. هذا القانون رخص للخواص إمكانية:

✓ فتح بنوك أو مؤسسات مالية، حيث نصت المادة 129 من قانون النقد والقرض على ما يلي: "يرخص المجلس بتأسيس كل بنك وكل مؤسسة مالية خاضعة للقانون الجزائري"، إذن من حق أي فرد مستثمر مقيم أو غير مقيم الاستثمار في إنشاء بنك أو إنشاء مؤسسة مالية.

✓ فتح فروع للبنوك أو للمؤسسات المالية الأجنبية، نصت المادة 130 على إمكانية فتح فروع للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية لها بالجزائر والقيام بنفس العمليات المالية، ومن حقها استعمال الاسم والعلامة التجارية العائدة للبنك أو المؤسسة الأم. ✓ فتح مكاتب تمثيل، تعرف هذه الأخيرة بأنها مجرد بعثات تمثيلية تقوم برعاية مصالح المؤسسة الأم دون أن تكون لديها الشخصية المعنوية والاستقلال المالي عنها.

✓ إنشاء بنوك مختلطة، نصت المادة 128 الفقرة الثانية بإمكانية الترخيص بالمساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون التجاري، شريطة أن تمنح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للرعايا الجزائريين أو الشركات الجزائرية والسماح بإقامة بنوك مختلطة المساهمة مع البنوك المحلية.

إن تحرير النظام المالي وسوق القرض حقق نتائج أهمها:

✓ تحرير سعر الفائدة وإنهاء التسقيف الإداري لها، وأصبح لكل بنك حرية تحديد الهوامش شريطة احترام الحدود الدنيا والقصى.

✓ إزالة احتكار الدولة للقطاع المصرفي بدخول بنوك خاصة السوق المصرفية وبالتالي تنويع النسيج المالي من خلال تبسيط إجراءات فتح فروع خاصة بالبنوك الأجنبية، التمثيليات والمكاتب.

✓ إعادة آليات العمل البنكي سواء فيما يخص علاقة البنوك والمؤسسات المالية بالبنك المركزي أو فيما يخص علاقة البنوك بالمؤسسات العامة.

✓ تثبيت بنك الجزائر كسلطة نقدية وحيدة ومستقلة تماما عن الجهاز التنفيذي.

خلاصة لما سبق إصلاح النظام المالي وتحرير سوق القرض تجسد في قانون النقد والقرض من خلال:

أولا، آلية الفصل والتي تمثلت من جهة في إعادة تأهيل دور البنك المركزي الذي غيب في المرحلة السابقة حيث أصبح يمثل السلطة النقدية الوحيدة، ومن جهة أخرى تم إنهاء عهد الأوامر الإدارية من خلال توضيح العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العامة وإصلاح العلاقة التنظيمية بين البنوك التجارية والبنك المركزي. ثانيا، إلغاء سيطرة البنوك العامة واحتكار الدولة للقطاع البنكي من خلال السماح للقطاع الخاص المحلي والأجنبي بالدخول للسوق البنكية والمالية.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

السؤال المطروح ما مدى انعكاس هذه الإجراءات وتطبيقها على أرض الواقع خلال الفترات التي تلت هذا القانون؟، وهل حقاً طرأت تغييرات على آليات تسير النظام المالي والنموذج التمويلي؟

### المطلب الثاني: واقع النموذج التمويلي بعد قانون 10/90

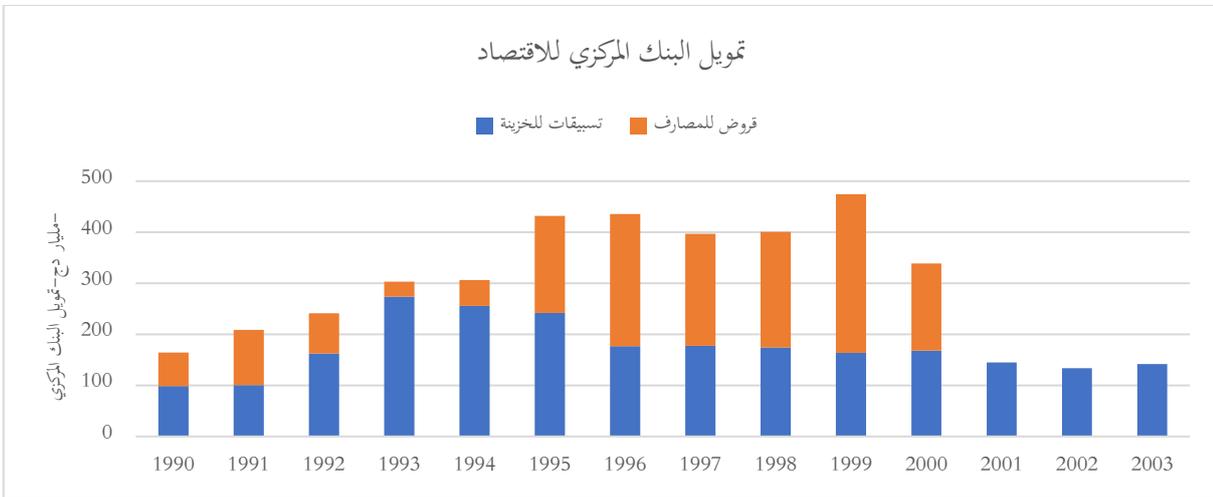
طبعاً أعادت السلطة مراجعة قانون النقد والقرض في سنة 2003، سوف نحاول معرفة الأسباب التي دفعت لذلك لكن قبل ذلك لابد من تحليل الفترة التي تلت الإصلاحات المالية وتحرير سوق القرض، وذلك من خلال التطرق من جهة إلى مكانة البنك المركزي في تمويل الاقتصاد من خلال التسيقات للخزينة العامة وإعادة تمويله للبنوك التجارية، ومن جهة أخرى لدور البنوك التجارية في العملية التمويلية وهل أخذت الدور المنوط بها.

نركز فيما يلي على الفترة 1990-2003 وذلك لسببين: الأول لتخلي السلطة عن قانون 10/90 واستبداله بالأمر 03/11 المؤرخ في 2003/08/26، ثانياً التغيير الطارئ في أسعار المحروقات وبالتالى تزايد المداخيل النفطية.

### الفرع الأول: البنك المركزي وتمويل الاقتصاد

جاء قانون 10/90 بألية الفصل وإعادة تأهيل دور البنك المركزي كسلطة نقدية تعمل على توفير الظروف النقدية الملائمة للاقتصاد الوطني. الشكل الموالي يوضح تمويل البنك المركزي للاقتصاد من خلال تسيقات للخزينة العامة وقروض للبنوك التجارية من خلال آلية إعادة التمويل التي تلجأ إليها البنوك.

الشكل رقم 4- 6: تمويل البنك المركزي للاقتصاد خلال الفترة 1990-2003



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على السلسلة الإحصائية (1964-2011)، مرجع سابق.

نلاحظ من الشكل أعلاه حجم تمويل البنك المركزي للاقتصاد، فمن خلال الشكل أعلاه نتضح لنا ثلاث مراحل أساسية يمكن من خلالها تحليل علاقة البنك المركزي بالخزينة العامة، لكن قبل ذلك نعرض الجدول التالي ليساعدنا في عملية التحليل.

الجدول رقم 4- 8: تمويلات البنك المركزي خلال الفترة 1990-2003

الوحدة: %

السنوات	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01-03
تسيبقات *	60	48	68	90	84	56	41	45	44	34	50	100
تمويل ب.م.**	48	50	47	48	42	54	48	37	25	27	17	5

المصدر: حسابات الطالب.

\*تسيبقات تمثل نسبة تسيبقات للخزينة إلى إجمالي تمويل البنك المركزي

\*\* نسبة تمويلات البنك المركزي إلى الكتلة النقدية (M2)

✓ الفترة 1990-1993، نلاحظ تزايد تسيبقات البنك المركزي للخزينة، حيث بلغت سنة 1993 نسبة 90% من مجموع تمويل البنك المركزي للاقتصاد، بمعنى مازالت الخزينة تسيطر على معظم تمويلات البنك المركزي وهذا ما يطرح تساؤل حول نجاعة آلية الفصل وضرورة تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون المتراكمة لها. كما بلغ متوسط القروض المقدمة للاقتصاد من قبل البنك المركزي حوالي 48% من حجم الكتلة النقدية وهي نسبة عالية تدل على عدم قيام البنك بممارسة صلاحياته كسلطة نقدية وعدم استقلاليتها بعد ودرجة تدخله في الاقتصاد من خلال آلية إعادة الخصم وذلك لشح الموارد المالية وضعف الادخار المحلي.

✓ الفترة 1994-2000، التراجع المستمر لنسبة تسيبقات الخزينة العامة ضمن تمويلات البنك المركزي، طبعاً لحساب إعادة تمويل البنوك التجارية، تميزت هذه المرحلة بالتقييد الشديد على مستوى إدارة الطلب من خلال إتباع شروط صندوق النقد الدولي والحد من النفقات العامة واتباع سياسة نقدية انكماشية تهدف للحد من التوسع النقدي وتخفيض معدلات التضخم، هذه الإجراءات سمحت للبنك المركزي باسترجاع صلاحياته وضمان استقلالية أكبر في ممارسة السياسة النقدية. فمن خلال الجدول نلاحظ تراجع هيمنة الخزينة على هيكل تمويلات البنك المركزي حيث انخفضت من 84% سنة 1994 إلى 34% سنة 1999، لتعاود الارتفاع سنة 2000 لحدود 50%. أما نسبة تمويل البنك المركزي إلى الكتلة النقدية فمن 42% سنة 94 إلى حدود 17% سنة 2000.

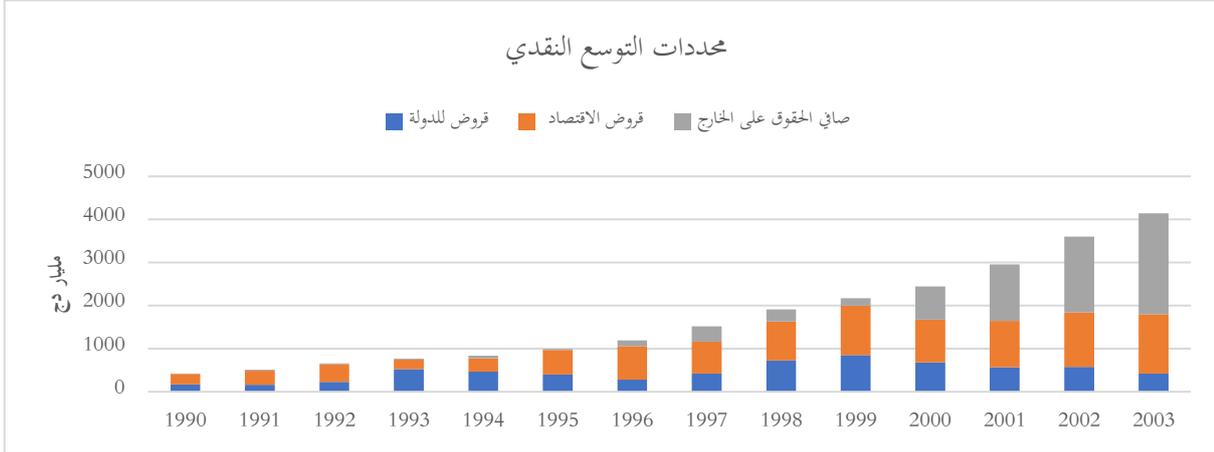
✓ فترة 2001-2003: استقرار في حجم تسيبقات الخزينة العامة، طبعاً هذه الفترة تميزت بعدم لجوء البنوك التجارية للبنك المركزي من أجل إعادة التمويل نتيجة الفوائض المالية التي تحققت لديها بسبب تسديد ديون الخزينة العامة لمستحقاتها اتجاه البنوك. كذلك نلاحظ التراجع الكبير لنسبة قروض البنك المركزي إلى حجم الكتلة النقدية إلى حدود 5% وهذا دليل على استعادة البنك المركزي لدوره في إدارة السياسة النقدية.

### الفرع الثاني: محددات التوسع النقدي

نحاول فيما يلي دراسة أهم محددات التوسع النقدي في هذه الفترة مقارنة بالفترة السابقة.

الشكل الموالي يوضح لنا تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2003

الشكل رقم 4- 7: محددات التوسع النقدي خلال 2003-1990



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على السلسلة الإحصائية (1964-2011)، مرجع سابق.

نلاحظ بداية تراجع القروض المقدمة للدولة انطلاقا من سنة 1994 وهذا طبعا لتطبيق برنامج التعديل الهيكلي والتسيير الصارم لشؤون النقد والمال، وإعطاء المجال للبنوك التجارية لممارسة وظيفة الوساطة البنكية. ما يلاحظ كذلك زيادة حجم صافي الحقوق على الخارج في مقابلات الكتلة النقدية ليصبح منذ سنة 2001 المحدد الرئيسي للتوسع النقدي.

للتوضيح أكثر نستعين بالجدول التالي

الجدول رقم 4- 9: محددات التوسع النقدي للفترة 2003-2000

لوحة: مليار دج

متوسط صافي الحقوق على الخارج	القرض الداخلي		الفترة
	متوسط قروض للاقتصاد	متوسط قروض للدولة	
1546.26	1179.78	562.33	03-00
%47	%36	%17	

المصدر: من إعداد الطالب.

ما يلاحظ من الجدول أعلاه هو ارتفاع التغطية بصافي الحقوق الخارجية خلال الفترة 2003-2000 حيث أصبح هذا البند المتسبب الرئيسي للتوسع النقدي بنسبة 47% من حجم المقابلات، وهذا نتيجة تحسن مداخيل صادرات البترول في الأسواق العالمية. كما يلاحظ تراجع قروض للدولة عما كانت عليه في الفترة السابقة نتيجة

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

السياسة المتبعة والرامية إلى تخفيض عجز الميزانية وتخلي الدولة عن التمويل الواسع للاقتصاد وبالتالي السماح للبنوك بتوجيه تمويلاتها باتجاه المؤسسات الاقتصادية.

إذن النقد الخارجي أصبح يميز النموذج التمويلي خلال هذه الفترة، وهذا راجع لتحسن مداخل الجزائر الخارجية مما أدى إلى تحسن وضعية الخزينة التي لم تعد مجبرة على البحث عن التمويل من بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها التمويلية.

### المطلب الثالث: إصلاحات تدعيم الرقابة والاشراف

ضعف التنظيم المالي في الاقتصاديات العالمية هو أهم أسباب الأزمات المالية، فكلما كان التنظيم المالي ضعيف، وغير عملي ويفتقر إلى الاتساق عبر المؤسسات سواء المحلية أو الدولية كلما كانت مؤشرات السلامة والأمن المالي ضعيفة وغير مستقرة. بعد عملية تحرير سوق القرض وإلغاء احتكار الدولة لسوق القروض والسماح للقطاع الخاص بالاستثمار في المجال البنكي بفتح بنوك خاصة، في الواقع التجربة العملية لم تكن بالجيدة، وذلك من خلال إفلاس بعض البنوك الخاصة وأثر ذلك على ثقة الجمهور في النظام البنكي ككل، مما حتم على الدولة تدعيم آليات الرقابة والاشراف.

### الفرع الأول: إصلاح قانون النقد والقرض

بعد انتهاء فترة التعديل الهيكلي يمكن القول أن البنك المركزي كرس سلطته النقدية من خلال التسيير الصارم للشؤون المالية والنقدية، فلم يتأثر بالأوضاع الاقتصادية في تلك الفترة ولا بالمأساة الاجتماعية التي خلفها هذا البرنامج مستندا في ذلك لأحكام قانون النقد والقرض، فنجح في التحكم في أسعار الفائدة ومن ثم مراقبة التضخم والاتجاه في تحرير سوق القرض محققا بذلك رضى الهيئات الدولية التي ناصرته علنا في صراعه مع السلطة التنفيذية، هذه الأخيرة حاولت استرجاع السلطة النقدية والتي اعتبرت استقلاليتها عنها عائق كبير أمام تجسيد برنامج الإنعاش الاقتصادي، حيث كانت ترى أنه من غير المعقول إنجاز سياسة اقتصادية دون سلطة نقدية للحكومة.

على هذا الأساس تم إصدار الأمر رقم 2003/11 المؤرخ في 2003/08/26 المتعلق بالنقد والقرض حيث بررت الحكومة ذلك سياسيا، اقتصاديا وتقنيا كما يلي:<sup>1</sup>

✓ سياسي، التطبيق السيء لاستقلالية البنك المركزي من خلال عدم مراعات متطلبات برامج الحكومة وإصلاحاتها يجعل من هذه الاستقلالية دون جدوى، على هذا الأساس رأت الحكومة أن التشريع الجديد سوف يحقق الانسجام المطلوب بين تصورات الجهاز التنفيذي وتصورات السلطة النقدية ويدعم مستوى التشاور بينهما.

✓ اقتصادي، التشريع الجديد يجعل من السياسة النقدية جزءا مندمج في السياسة الاقتصادية للدولة، على اعتبار أن هذا الاندماج لا يعني فقدان السلطة النقدية لاستقلاليتها بل يدعمها كأداة للتحكم في التوازنات الكلية.

<sup>1</sup> عجة، الجليلي، مرجع سابق، ص. 318.

✓ ثقي، المشاكل التي ظهرت على النظام البنكي والثغرات القانونية لقانون 10/90 سواء في مجال الصرف، أعمال البنوك الخاصة وآليات الرقابة والإشراف وهو ما أثر سلبا على الرأس مال الاجتماعي للنظام البنكي، فالرغبة في تدعيم آليات الرقابة والإشراف لحماية أموال المودعين واسترجاع الثقة في الجهاز البنكي يتطلب مراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية.

إذن إصلاح قانون النقد والقرض كان يهدف إلى تقليص استقلالية بنك الجزائر من خلال مراجعة صلاحيات المحافظ لإحداث توافق بين السلطة النقدية والجهاز التنفيذي، إضافة إلى تدعيم آليات الرقابة والإشراف خاصة على البنوك الخاصة واسترجاع الرأس مال الاجتماعي للنظام البنكي، العمل على تدعيم استقرار النظام المالي والبنكي من خلال اعتماد قواعد الحدر والحیطة المتعارف عيها دوليا، العمل على تحقيق الأمن المالي من خلال إصدار قوانين تعمل على مكافحة تبيض الأموال ومراقبة حركة التحويلات المالية نحو الخارج.

### **الفرع الثاني: التوجه لآليات تدعيم الرقابة والاشراف**

تزايد أنشطة الظل المصرفي على المستوى العالمي والتي تعرف بالأنشطة التي تمارسها المؤسسات المالية والبنكية التي ترتبط بالأعمال المصرفية لكنها لا تخضع للقواعد التنظيمية للبنوك أحدث موجة عالمية للتوجه نحو المزيد من الاهتمام بعملية التنظيم، والاشراف والرقابة لتدعيم آليات العمل البنكي.

عملت الجزائر في هذا الاتجاه من خلال تقوية آليات التنظيم والرقابة والإشراف البنكي من أجل ضمان السير الحسن للعمليات المالية، وبالتالي حماية المودعين من جهة والتنبؤ بالمخاطر البنكية من جهة أخرى، وبالتالي ضمان استقرار النظام المالي ككل. المرحلة التي تلت عملية إصلاح قانون النقد والقرض كان تهدف إلى تحصين الصناعة البنكية ضد أي مخاطر محتملة وذلك من خلال:

✓ الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010، معدل ومتمم للأمر 11/03 الذي عمل على تنمية وتحسين إجراءات إرساء الاستقرار المالي من خلال منح تدعيم آليات رقابة وإشراف البنك المركزي على النظام البنكي على أساس المستندات، والرقابة الميدانية التي تجرى بعين المكان من خلال إعطاء تقييم حول المؤسسات الخاضعة للرقابة وذلك من خلال: موثوقية حساباتها، نوعية تسيير مخاطرها ونوعية التصريحات الدورية التي تقدمها لبنك الجزائر أو اللجنة المصرفية، تطبيق النصوص القانونية والتنظيمية وأهم التدابير المتخذة لضمان أمن أنظمة الدفع ونوعية رقابتها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بنك الجزائر (2011). التقرير السنوي 2010. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. موجود في: <http://www.bank-of->

<http://www.algeria.dz/pdf/rapport2010arabe.pdf> ص 134.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

دعم هذا التعديل مهام بنك الجزائر في مجال الإشراف والرقابة وذلك من خلال التحليل الدوري لمؤشرات الصلابة البنكية وتقييم الخطر النظامي ومتابعته، هذا الأخير مرتبط أساسا بالصناعة البنكية، وهذا نظرا لضعف نشاط السوق المالي المرتبط أساسا بالسندات فقط، إضافة إلى ضعف سوق التأمينات.

على ضوء ذلك ووفق الأحكام الجديدة، البنوك مجبرة على وضع جهاز مراقبة فعال من أجل ضمان التحكم في نشاطاتها، والاستعمال الفعال لمواردها وموثوقية المعلومات المالية والحد من المخاطر.

✓ واصل البنك المركزي تدعيم أليات الرقابة من خلال اعتماد إطار احترازي جديد تتوافق أحكامه مع معايير لجنة بازل 2 وإدخال متطلبات إضافية من الأموال الخاصة المعروفة بوسادة الأمان التي أوصت لجنة بازل بإدراجها ضمن متطلبات رأس المال.<sup>1</sup> كذلك واصل تحديث وسائل الرقابة بعد تعميم منهجية الرقابة على أساس المخاطر والتي تم العمل بها سنة 2013 وذلك من خلال:<sup>2</sup>

- تطبيق اختبار القدرة على تحمل الضغط، وهو نموذج ديناميكي آلي متكامل لاختبارات القدرة على تحمل الضغوط بدعم في من البنك الدولي، يعمل هذا النموذج على إسقاط سناريوهات محتملة شديدة الصدمة لتغيرات محتملة كالتعثرات المفاجئة، تغير أسعار الفائدة، السحوبات المفرطة للودائع سواء على حدى أو متزامنة. تعمل هذه الاختبارات على تحديد وقياس نقاط ضعف البنوك والمؤسسات المالية وقدرتها على مقاومة الصدمات المفترضة على مستوى كل مؤسسة أو على مستوى القطاع ككل، وبالتالي تبيين مدى هشاشة أو سلامة النظام المالي.
- مشروع تكنولوجيا المعلومات، وهو نظام مطور داخليا يدخل في نظام التنقيط البنكي الذي بدأ العمل به سنة 2013.

طبعا عملية الإشراف التي أوكلت للجنة المصرفية تعمل على التأكد من:

- ✓ سلامة ومتانة النظام المالي.
- ✓ إدارة المخاطر إدارة جيدة، مناسبة وملائمة.
- ✓ نوعية التقارير الدورية المرسلة لبنك الجزائر أو اللجنة المصرفية.
- ✓ مدى الامتثال للوائح التشريعية، التنظيمية ذات الصلة بالعمل المالي.
- ✓ نوعية الرقابة الداخلية والتدابير المتخذة لضمان أمن وسلامة أنظمة الدفع.

<sup>1</sup> بنك الجزائر (2016). التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. موجود في: [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapportba\\_2015ar.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapportba_2015ar.pdf). ص. 117.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص. 119.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

خلاصة لما سبق التحدي الأكبر للنظام المالي هو الاستقرار وضمان احتياطات السلامة الأمنية، وهذا ما دفع بنك الجزائر المضي في عملية دعم التنظيم المالي وهو توجه عالمي لإصلاح الأنظمة المالية من خلال تدعيم آليات الرقابة والإشراف للحد من الأزمات المالية والبنكية. يمكن القول أن بنك الجزائر نجح في عملية الرقابة والإشراف من خلال الحد من ظواهر إفلاس البنوك التي عرفت المرحلة السابقة إضافة إلى تحسن مؤشرات السلامة المالية.

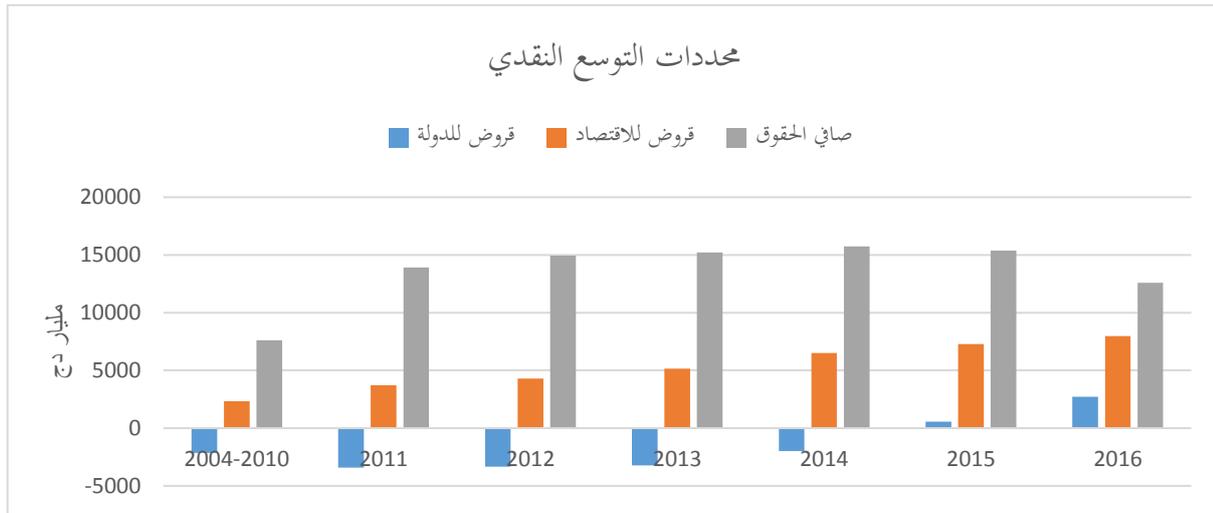
### المطلب الرابع: التطورات النقدية بعد عملية إصلاح قانون النقد والقرض

نحاول فيما يلي معرفة أهم التطورات النقدية الحاصلة لمرحلة ما بعد إصلاح قانون النقد والقرض من خلال التعرض لعلاقة الخزينة والبنك المركزي والبنوك التجارية من جهة، وإلى محددات التوسع النقدي في الاقتصاد.

### الفرع الأول: محددات التوسع النقدي

يوضح الشكل الموالي تطور محددات التوسع النقدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى 2016، حيث شهدت سنة 2004 تراجع القروض للدولة لأول مرة في الاقتصاد الجزائري إلى غاية -20 مليار دج وهي سابقة في النموذج التمويلي الجزائري أين أصبحت الخزينة تحقق فوائض مالية ولا تلجأ للبنك المركزي.

الشكل رقم 4- 8: محددات التوسع النقدي 2004-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

2010-2004: السلسلة الإحصائية (1964-2011)، مرجع سابق.

2011-2015: التقرير السنوي للبنك الجزائر 2015. مرجع سابق.

: 2016

La Banque d'Algérie. (2017). Bulletin statistique trimestriel, N<sup>0</sup> : 37. Disponible dans : [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin\\_37f.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_37f.pdf).

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

من الشكل أعلاه يمكن الخروج بملاحظتين أساسيتين:

✓ التراجع الكبير لقروض الدولة نتيجة الفوائض المالية التي أصبحت تحققها الخزينة العامة مند 2009، لتعود في الظهور سنة 2015 و2016.

✓ الارتفاع المتزايد لصافي الحقوق على الخارج كعامل أساسي مؤثر في تزايد السيولة المحلية.

للتوضيح أكثر نستعين بالجدول التالي والذي يبين هيكل مقابلات الكتلة النقدية خلال هذه الفترة.

الجدول رقم 4- 10: هيكل مقابلات التوسع النقدي خلال 2004-2016

السنوات	10-04	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الأصول الأجنبية (%)	98	98	94	89	78	66	54
قروض للاقتصاد (%)	30	26	27	30	32	31	34
قروض للدولة (%)	28-	24-	21-	19-	10-	2	12

المصدر: حسابات الطالب

من الجدول أعلاه يمكن الخروج بالملاحظات التالية:

✓ إذن الأثر التوسعي لتتقيد صافي الموجودات الخارجية أو ما يعرف بالنقد الخارجي نتيجة الزيادة في أسعار النفط في السواق العالمية، حيث أن هذه الزيادة كانت نتيجة لنمو الأصول الأجنبية لمؤسسة بنك الجزائر في ظل المساهمة الضئيلة جدا للأصول الخارجية للبنوك التجارية.

✓ هذه الزيادة في الأصول الخارجية لم تقابلها زيادة كبيرة في نمو القروض للاقتصاد وخاصة للقطاع الخاص، حيث عرف هيكل قروض للاقتصاد تباث نسبي في حدود 29% بالموسط.

✓ في 2015 و2016 نلاحظ تراجع ملموس في مساهمة صافي الأصول الأجنبية كمصدر للتوسع النقدي وهذا نتيجة تراجع عائدات تصدير النفط لتراجع أسعاره خلال النصف الثاني من سنة 2014. هذه السنة تعتبر نقطة تحول وبداية ظهور ضغوط في السيولة المحلية بعد أن كان النظام المالي يعرف فائضا هيكليا في السيولة أدت إلى إتباع أدوات نقدية من قبل البنك المركزي تعمل على امتصاصه، في سنة 2015 تدخل البنك المركزي في السوق النقدي من أجل ضخ السيولة وإتباع سياسة نقدية انكماشية.

### الفرع الثاني: التوسع النقدي

طبعا عرفت الجزائر خلال هذه الفترة رخاء مالي كان مصدره كما رأينا الزيادة المستمرة لتتقيد الأصول الأجنبية الخاصة بالبنك المركزي، مما انعكس على نمو الكتلة النقدية والتي كانت تعكس السياسة التوسعية للدولة من خلال ضخ السيولة في الاقتصاد وتمويل برنامج الإنعاش الاقتصادي.

الجدول الموالي يوضح معدلات نمو الكتلة النقدية خلال الفترة 2004-2016

الجدول رقم 4- 11: معدلات نمو الكتلة النقدية 2015-2004

السنوات	10-04	2011	2012	2012	2014	2015	2016
نمو M <sub>2</sub> (%)	14	22	10.9	8.4	14.6	0.1	1.8

المصدر: حسابات الطالب.

نلاحظ النمو المستمر للكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني نتيجة تنقيد صافي الحقوق الخارجية خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى غاية 2012، نقطة التحول كانت سنة 2015 حيث تراجع معدل نمو بحوالي 15% ليسجل معدل نمو 0.1 %، وهذا طبعا راجع كما أشرنا سابقا لتراجع صافي الحقوق الخارجية وعدم قدرة البنوك التجارية على تعويض هذا الانخفاض من خلال التوسع في منح الائتمان المحلي وخاصة للقطاع الخاص.

خلاصة لما سبق ومن خلال دراستنا لمرحلة تحرير النظام المالي وبالمقارنة بمرحلة ما قبل التحرير يمكن الخروج بالاستنتاجات التالية:

- ✓ إتباع سياسة التدرج في الإصلاحات، فمن سياسة الكبح المالي والاقتصاد الموجه إلى سياسة التحرير من خلال تحرير سوق القرض وإلغاء احتكار الدولة للقطاع البنكي، وصولا لسياسة تحقيق الاستقرار الاقتصادي بتطبيق برنامج التعديل الهيكلي ثم إصلاحات تدعيم الرقابة والإشراف لتحقيق الاستقرار المالي.
- ✓ التحول من نظام كانت تمثل استنادة المؤسسات الاقتصادية واستنادة الخزينة العامة أهم محددات التوسع النقدي، أين كانت قروض للاقتصاد والقروض للدولة أهم مقابلات الكتلة النقدية، إلى نظام تمثل الحقوق الخارجية أهم مصدر للتوسع النقدي.

بعد التعرض لآليات سير النظام المالي نحاول الآن التطرق لهيكل النظام المالي والنموذج التمويلي للاقتصاد الجزائري من خلال التطرق لمؤشرات المؤسسات المالية العاملة في المجال المالي، مؤشرات الحجم ونشاط البنوك، ثم معرفة مكانة السوق المالي على أساس أن أحد أهداف قانون النقد والقرض هو توسيع النظام المالي وفتح المجال أمام آلية التمويل المباشر كآلية مكملة لنموذج التمويل الجزائري.

### المبحث الثالث: الهيكل المالي

طبعا قانون النقد والقرض جاء لتوسيع النظام المالي، فبالإضافة لتحرير سوق القرض وإنهاء آليات التمويل الإداري، طرح بديل تمويلي منافس لسوق القرض والبنوك يتمثل في إنشاء سوق مالي للتمويل المباشر وبورصة لتداول القيم المنقولة وتوفير السيولة. طبعا الأهداف تختلف عن الوقائع فالدارس يلاحظ غياب هذا البديل عن آليات التمويل في الوقت الراهن. نحاول فيما يلي التطرق لهذا من خلال دراسة نشاط وحجم القطاع البنكي والحكم على الهيكل المالي وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: الهيكل المالي البنكي.

المطلب الثاني: حجم ونشاط البنوك والمؤسسات المالية.

المطلب الثالث: مؤشرات الفعالية وهيكل سوق القرض.

### المطلب الأول: الهيكل المالي البنكي

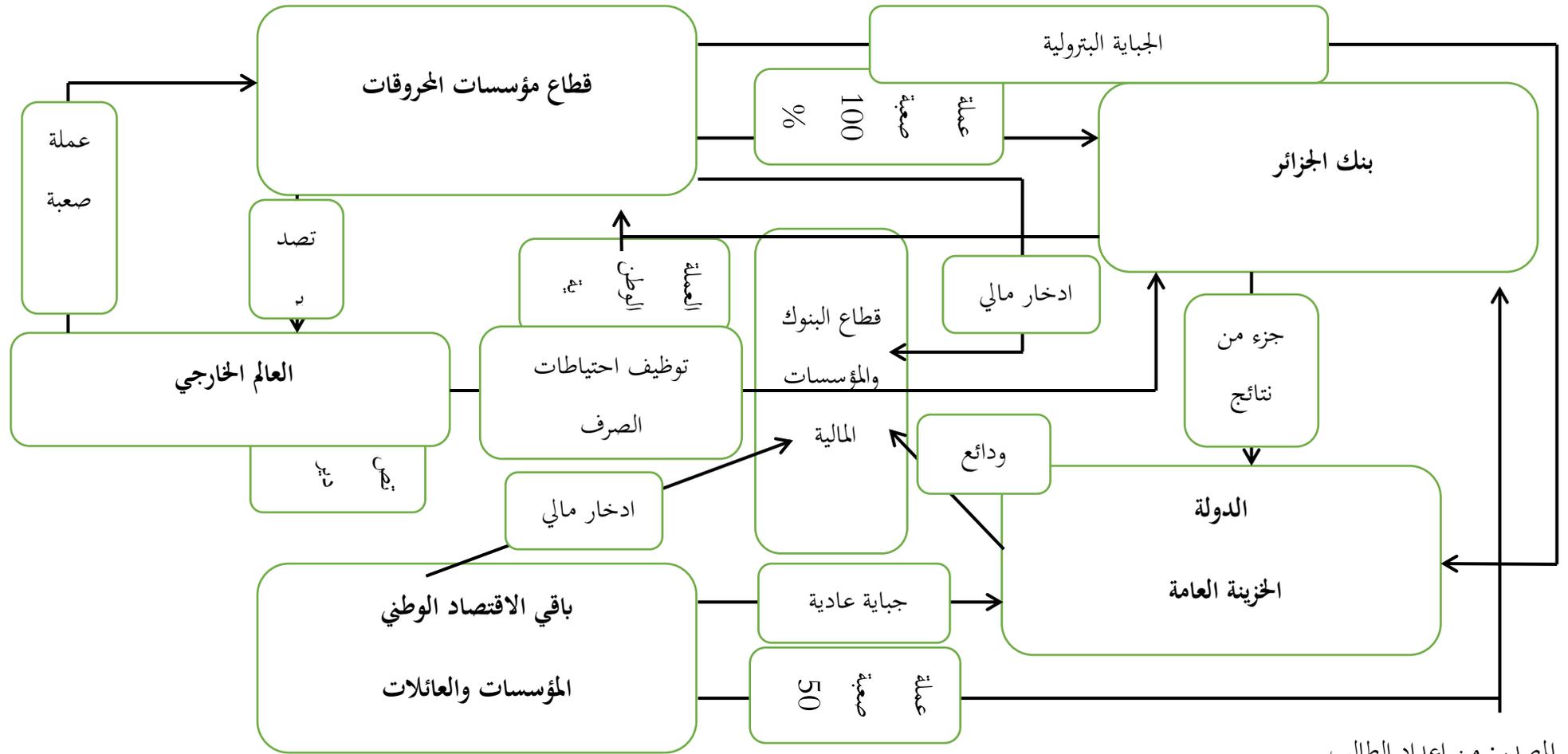
طبعا واضح أن الهيكل المالي متجه كليا نحو البنوك، هذه البنوك مملوكة للدولة في ظل غياب كلي لسوق الأوراق المالية وضعف البنوك الخاصة.

### الفرع الأول: الأعراف الاقتصادية للاقتصاد الجزائري

لفهم آليات عمل النظام المالي نتطرق أولا للأعراف الاقتصادية والتي تمثل مختلف القطاعات التي من خلالها يمكن فهم الآليات التمويلية.

يوجد في الاقتصاد الجزائري ستة قطاعات أساسية تتمثل في: قطاع المحروقات، الدولة، بنك الجزائر، البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، باقي الاقتصاد أو ما يعرف بالمؤسسات والأسر ثم أخير العالم أو القطاع الخارجي. طبعا طبيعة العلاقات والتدفقات المالية بين هذه القطاعات توضح لنا الأهمية النسبية لكل قطاع في عملية خلق النقود والنموذج التمويلي.

الشكل رقم 4-9: الأعيان الاقتصادية في الاقتصاد الجزائري



الشكل أعلاه يوضح بعض التدفقات النقدية حيث بين فقط التدفقات الداخلة لكل قطاع، باقي التدفقات نحاول توضيحها فيما يلي:<sup>1</sup>

✓ قطاع مؤسسات المحروقات، تكلمنا سابقا على أهمية صافي الأصول الخارجية والمتمثلة في احتياطات الصرف المعبر عنها بالعملة الوطنية، يلعب قطاع المحروقات الدور الأساسي في هذا البند من خلال حجم العملة الصعبة التي يتحصل عليها من خلال تصدير المحروقات والتي تسلم بنسبة 100% لبنك الجزائر، هذا الأخير يعمل على تزويد قطاع المحروقات بالعملة الوطنية من خلال حسابات مفتوحة في البنوك والمؤسسات المالية.

✓ الدولة، تتحصل على جباية قطاع المحروقات والجباية العادية من باقي الاقتصاد الوطني المتمثلة طبعا في المؤسسات الاقتصادية وقطاع العائلات، إضافة لجزء من نتائج بنك الجزائر. تسمح لها هذه الإيرادات بتغطية نفقات الميزانية، تسديد خدمة الدين الداخلي والخارجي وادخار جزء في شكل ودائع وحسابات جارية، صندوق ضبط الموارد لدى بنك الجزائر، كما تقوم بإصدار أوراق مالية لتعبئة ادخار بعض الهيئات غير المالية.

✓ بنك الجزائر، يتحصل على العملة الصعبة من قطاع المحروقات بنسبة 100% ومن باقي الاقتصاد الوطني بنسبة 50% من الصادرات خارج قطاع المحروقات، يقوم بتوظيف احتياطات الصرف في العالم الخارجي من خلال منتجات مالية دولية، في مقابل دفع فوائد على الحسابات بالعملة الصعبة لدى البنوك في حسابات تسير لحسابه من طرف البنوك، يدفع جزء من نتائجه للخزينة ونفقاته لباقي الاقتصاد الوطني.

✓ قطاع البنوك والمؤسسات المالية، يتلقى الادخار المالي لكل من قطاع المحروقات وباقي الاقتصاد الوطني، يسير ودائع الخزينة العامة، يقترض من السوق النقدية. في مقابل ذلك يقوم بمنح قروض للمؤسسات الاقتصادية وللعائلات، شراء الأوراق المالية المصدرة من الخزينة والمؤسسات الاقتصادية وخاصة العامة، يتحصل على صافي فوائد القروض من باقي الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى فوائد ودائعه لدى بنك الجزائر.

✓ باقي الاقتصاد الوطني، تدفقاته المالية هي نفقات باقي القطاعات، العملة الصعبة من خلال تعاملاته مع الخارج، 50% بالعملة المحلية و50% عملة صعبة تسير من طرف البنوك، بالإضافة لتحويلات الأجور، المعاشات والمداخيل من الخارج. الرصيد الصافي لعملياته مع باقي القطاعات يشكل الادخار المالي المودع في البنوك والمؤسسات المالية ومراكز الصكوك البريدية.

نحاول فيما يلي تسليط الضوء على أهم البنوك والمؤسسات العاملة في الاقتصاد الجزائري ثم التعرض لحجمها ونشاطها.

<sup>1</sup> بنك الجزائر (2016). التقرير السنوي 2015، مرجع سابق.

### الفرع الثاني: البنوك والمؤسسات المالية

يتكون الجهاز البنكي الجزائري من البنوك والمؤسسات التالية:<sup>1</sup>

- ✓ عشرون بنكا تجاريا منها ستة بنوك عامة، ثلاثة عشر بنك برؤوس أموال أجنبية وبنك وحيد برأس مال مختلط،
- ✓ تسعة مؤسسات مالية.
- ✓ مؤسسة مالية متخصصة.
- ✓ خمسة مكاتب تمثيل.

### المطلب الثاني: حجم ونشاط البنوك والمؤسسات المالية

فيما يلي يتم التعرض لحجم ونشاط النظام البنكي من خلال التعرض لحجم ونشاط البنك المركزي من جهة وحجم ونشاط البنوك التجارية.

### الفرع الأول: مؤشرات الحجم

#### أ. حجم البنك المركزي (Central bank assets to GDP %)

والذي يقاس من خلال نسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي، أصول البنك المركزي هي مستحقات على القطاع غير المالي الحقيقي.

يوضح الجدول الموالي مؤشر أصول البنك المركزي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

الجدول رقم 4- 12: أصول البنك المركزي نسبة إلى GDP خلال 1990-2015

السنوات	99-90	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
أ.ب. المركزي (%)	11.88	2.62	0.07	0.07	0.07	0.05	0.04	0.04

المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي موجودة في:

<https://datamarket.com/data/set/281a/central-bank-assets-to-gdp#!ds=281a!2rqb=36.1h.3m.50.n&display=line>.

نلاحظ انخفاض مؤشر نسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي وهذا دليل على تراجع تدخل البنك المركزي في النشاط الاقتصادي واهتمامه بالسياسة النقدية واستقرار الأسعار. إن المعدل العالمي لسنة 2015 كان في حدود 2.21%.

الجدول التالي ويوضح نسبة هذا المعدل في دول الجوار مقارنة بالمعدل العالمي لسنة 2015.

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <http://www.bank-of-algeria.dz/html/banque.htm>. تم الاطلاع في 2017/06/15.

الجدول رقم 4- 13: حجم البنك المركزي لبعض الدول

التعيين	تونس	المغرب	فرنسا	المتوسط العالمي
أصول البنك المركزي (%)	0.39	0.56	3.97	2.21

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي، مرجع سابق.

#### ب. حجم بنوك (Deposit money bank's assets to GDP %)

مجموع الأصول المحتفظ بها في بنوك الودائع كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، وتشمل الأصول المستحقات المتعلقة بالقطاع غير المالي الحقيقي المحلي الذي يشمل الحكومة، والمؤسسات العامة غير المالية والقطاع الخاص. وتتألف بنوك الودائع من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى التي تقبل الودائع القابلة للتحويل مثل ودائع الطلب.

الجدول التالي يوضح حجم أصول هذه المؤسسات مقارنة بحجم الاقتصاد

الجدول رقم 4- 14: تطور أصول البنوك التجارية 2000-2016

السنوات	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
حجم البنوك (%)	66	66.6	62.1	60.1	62.5	69.8	75.8	75.95

المصدر: حسابات الباحث اعتمادا على:

2010-2000: السلسلة الإحصائية (1964-2011)، مرجع سابق.

2015-2011: تقرير بنك الجزائر 2015، مرجع سابق. ص.92.

2016: Bulletin Statistique Trimestriel. Op cit. P.9

الجدول يوضح لنا أن هناك تزايد في أصول البنوك التجارية مقارنة بحجم الاقتصاد، وهذا نتيجة دخول بنوك جديدة للسوق البنكي، إضافة إلى توسع النشاط الاقراضي لها حيث أنتقل من 66% خلال الفترة 2000-2009 ليصل إلى حدود 76% سنة 2016. تحسن المؤشر يعكس تطور أصول البنوك على مستوى الميزانية، لكن بالنظر لقيمة المؤشر نجدها أنها دون المستوى المطلوب مقارنة بالاقتصاديات الناشئة. حيث بالمتوسط لم تتجاوز هذه النسبة حدود 66% بينما في اقتصاديات الناشئة نجدها تتعدى نسبة 100%<sup>1</sup>.

إذن التحسن الحاصل على مستوى الأصول لم يستغل في تعزيز مكانة البنوك بمستوى الاقتصاد الوطني.

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: [https://www.theglobaleconomy.com/rankings/bank\\_assets\\_GDP/](https://www.theglobaleconomy.com/rankings/bank_assets_GDP/). تم الاطلاع في 2018/03/17.

ج. حجم المؤسسات المالية غير البنكية.

الجدول التالي يوضح حجم ومكانة هذه المؤسسات مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني

الجدول رقم 4- 15: حجم المؤسسات المالية الأخرى 2000-2015

السنوات	2009-2002	2010	2011	14-12	2015
الأصول/GDP (%)	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر

نلاحظ ضعف ومكانة هذه المؤسسات مقارنة بحجم الاقتصاد، هذه المؤسسات عرفت مشاكل كبيرة خاصة فيما يخص جمع الموارد حيث تعتمد بالأساس على رأس مالها الذي لم يمكنها من التوسع في استثماراتها في ظل ضعف نشاط السوق المالي أين يزدهر نشاط هذا النوع من المؤسسات. أما فيما يخص القروض فدورها محدود ويعرف تذبذب بسبب مواردها المالية المحدودة. إذن أصول هذه المؤسسات لا تمثل سوى بالمتوسط 0.5% من حجم الاقتصاد وهي نسبة ضعيفة جدا تبين سيطرة البنوك العامة على سوق القرض وبالتالي الهيمنة على النموذج التمويلي.

د. حجم ودائع النظام المالي (Financial system deposit to GDP %)

يوضح الجدول الموالي حجم النظام المالي وذلك من خلال التركيز على تطور حجم الودائع للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

الجدول رقم 4- 16 : حجم الودائع البنكية 1990-2015

السنوات	99-90	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الودائع (%)	27.58	38.37	42.64	40.15	40.87	41.99	45.67	50.9

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

الجدول أعلاه يبين الزيادة المستمرة لهذا المؤشر نتيجة تحسن آليات تعبئة الموارد المالية للمؤسسات والعائلات، فتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال فترة التعديل الهيكلي أعادة آلية العمل لأسعار الفائدة الحقيقية، إضافة لارتفاع ودائع قطاع المحروقات. طبعا يبقى هذا المؤشر بعيد عن المؤشر العالمي للاقتصاديات التي تعتمد على البنوك في نموذجها التمويلي.

الجدول رقم 4- 17: حجم الودائع في بعض دول الجوار لسنة 2015

الودائع إلى الناتج المحلي (%)	تونس	المغرب	فرنسا	المتوسط العالمي
	56.97	87.07	77.39	49.54

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي.

## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

نلاحظ أن الجزائر تحقق أضعف النسب فيما يخص حجم ودائع النظام المالي مقارنة بدول الجوار، وهذا يوضح حجم التعبئة الضعيفة للبنوك الجزائرية سواء من خلال جذب العملاء أو تنوع خدمات الادخار. فالمتوسط العالمي في حدود 50% وهو يمثل الاقتصاديات التي تعتمد على البنوك والاقتصاديات التي تعتمد على الأسواق المالية في عملية التمويل، ولهذا يعتبر المعدل التي تحققة البنوك الجزائرية دون المستوى، إضافة إلى أن الودائع البنكية الحصة الكبرى هي وداائع عامة.

### هـ. حجم الخصوم السائلة (Liquid liabilities to GDP %)

يوضح هذا المؤشر مكانة وحجم النظام المالي مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني وهو مؤشر للتنمية المالية يعكس مستوى الموجودات السائلة من نقد قانوني، وداائع تحت الطلب وودائع لأجل وبالتالي فهو يكس مستوى العمق المالي ومكانة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى.

الجدول رقم 4- 18: الموجودات السائلة للنظام المالي خلال الفترة 1990-2015

السنوات	99-90	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الموجودات(%)	41.66	51.42	59.36	56.51	58.45	60.72	65.74	74.45

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

طبعا من خلال مقارنة هذا المؤشر بباقي الاقتصاديات العالمية نجده أنه بالمتوسط مقبول ويتجاوز المعدل العالمي الذي هو في حدود 56% لسنة 2015، لكن يبقى ضعيف بالمقارنة مع الدول الناشئة والدول المتقدمة. هذا المعدل بلغ في الاقتصاد الياباني حدود 213% سنة 2015 وهي نسبة جد مرتفعة وبعيد كل البعد عما هو موجود في الجزائر.

بالعودة للجدول أعلاه نلاحظ تطور الموجودات السائلة، فمن حوالي 42% خلال الفترة التي تلت الإصلاحات المالية لقانون النقد والقرض، ارتفع إلى حدود 66% في نهاية فترة 2014 ثم إلى حدود 75% سنة 2015. طبعا في الاقتصاديات المتطورة والناشئة توجد أسواق مالية ونقدية واسعة ومتطورة مكتملة للنموذج التمويلي البنكي، أين يوفر آلية التمويل المباشر. طبعا هذا المؤشر أنتقد كثيرا حيث قد يكون مرتفع ولكن لا يعكس مستوى الشمول المالي كما هو حاصل في الدول النامية مما يسبب مشاكل تضخمية.<sup>1</sup>

الجدول رقم 4- 19: حجم الموجودات السائلة في بعض الاقتصاديات سنة 2015

العالم	اليابان	المانيا	فرنسا	المغرب	تونس	الموجودات السائلة (%)
56.12	212.58	91.04	91.93	108.64	68.60	

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

<sup>1</sup> سوف يتم مناقشة هذه الفكرة في الفصل الموالي.

## الفصل الرابع.....الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

طبعاً ارتفاع هذا المعدل في اليابان دليل على حجم البنوك اليابانية في الاقتصاد بسبب إتباعها سياسة البنوك الشاملة وحجم التمويل التي تمنحه للمؤسسات الاقتصادية.

خلاصة لما سبق نجد أن هناك تحسن في مستوى حجم البنوك والمؤسسات المالية مقارنة بحجم الاقتصاد الوطني خلال الفترات التي تلت الإصلاحات المالية، لكن بالمقارنة مع الاقتصاديات الناشئة والمتطورة البنوك الجزائرية مازالت بعيدة عن المعدلات العالمية للحجم.

### الفرع الثاني: مؤشرات النشاط

نحاول فيما يلي التعرض لنشاط البنوك والمؤسسات المالية من خلال التعرض لحجم الودائع المعبئة والقروض الممنوحة.

أ. القروض الممنوحة، فيما يخص القروض الممنوحة عادة ما تركز الدراسات التطبيقية على نسبة الائتمان المحلي للقطاع الخاص، ونسبة الائتمان الممنوحة من قبل البنوك التجارية للقطاع الخاص.

أ.1. نسبة الائتمان المحلي للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي (Domestic credit to private sector to GDP) يشير الائتمان المحلي إلى القطاع الخاص إلى جميع الموارد المالية المقدمة إلى القطاع الخاص.

الجدول رقم 4- 20: تطور معدلات الائتمان المحلي للقطاع الخاص 1992-2016

2016	2015	2014-2010	2009-2000	1999-1992	
23.71	21.87	15.57	11.45	5.60	الائتمان المحلي إلى GDP (%)

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

الجدول أعلاه يوضح التزايد المستمر لحصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص، هذه الزيادة المستمرة تعكس تزايد أهمية القطاع الخاص في الجزائر، وهذا طبعاً منذ التخلي عن نظام التخطيط والتوجه إلى اقتصاد السوق وتحرير سوق القرض. طبعاً توجه الدولة إلى تشجيع الفكر المقاوالاتي من خلال تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإتاحة نموذج تمويلي يعرف بالتمويل المصغر ساعد على توفير خدمات مالية متنوعة ووفر رأس المال لبعض شرائح المجتمع وإدماجهم في النظام المالي. بالمقارنة مع بعض الاقتصاديات نلاحظ الفرق الشاسع بين ما هو محقق في هذه الاقتصاديات، وهو يعكس الضعف الكبير للبنوك الجزائرية في عملية تمويل المؤسسات الخاصة.

الجدول رقم 4- 21: نسبة الائتمان المحلي إلى الناتج المحلي في بعض الاقتصاديات 2016

تونس	المغرب	فرنسا	العالم العربي	المتوسط العالمي	
81.16	65.41	97.6	58.18	131.67	نسبة الائتمان المحلي (%)

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

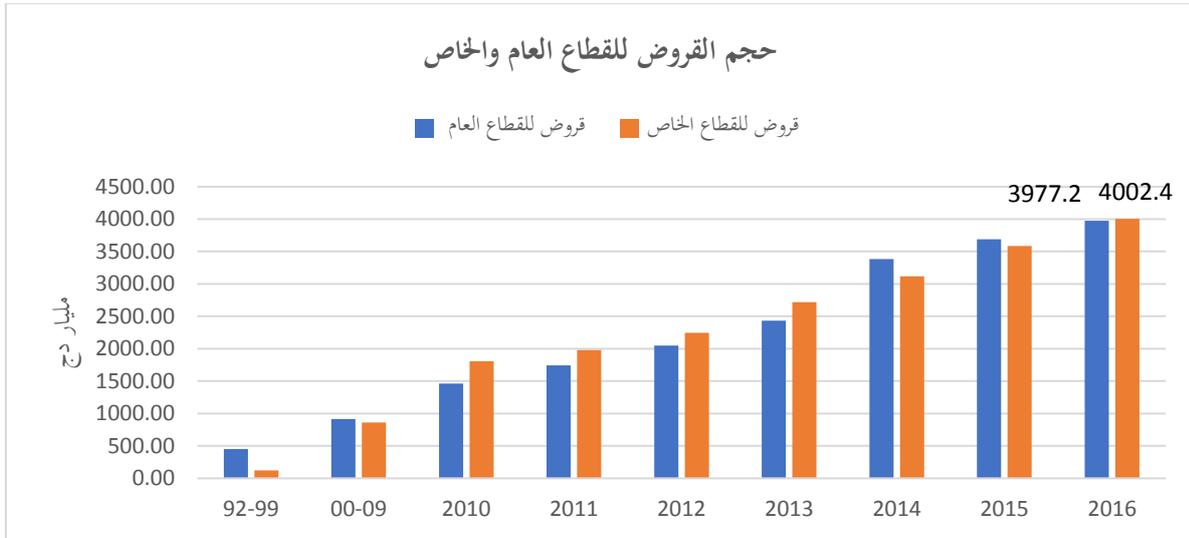
## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

الجدول لا يحتاج إلى قراءة فيما يخص مقارنة المعدل المحقق في الجزائر مقارنة بدول الجوار، فالجزائر بعيدة كل البعد عن المتوسط العالمي والمتوسط العربي، وهذا ما يعكس صغر مساهمة النظام البنكي في تمويل القطاع الخاص رغم التحسن الحاصل في السنوات الأخيرة.

### أ.2. حجم القروض الموزعة

يبين الشكل الموالي تطور حجم القروض الممنوحة للقطاع العام والقطاع الخاص

الشكل رقم 4- 10: تطور القروض للقطاع العام والخاص 1992-2016



المصدر: منشورات بنك الجزائر، مرجع سابق.

الشكل أعلاه يبين تزايد حجم القروض الممنوحة للمؤسسات الخاصة والعامة، ما يلاحظ هو التزايد المستمر لحجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص وهو ما يعكس الأهمية التي أصبح يحظى بها هذا القطاع وخاصة منذ سنة 1992 من خلال توجه الدولة نحو تشجيعه وإعطائه فرص أكبر للازدهار والنمو، حيث في سنة 2016 أول مرة تتجاوز فيها القروض الموجهة للقطاع الخاص القروض الموجهة للمؤسسات العامة.

لتوضيح أكثر نستعين بالجدول التالي والذي يبين هيكل القروض الموزعة خلال الفترة 2010 إلى غاية

2016.

الجدول رقم 4- 22: هيكل القروض 1992-2016

الوحدة: %

السنوات	99-92	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
حصة القروض الخاصة*	21	48	55	53	52	53	48	49	50
حصة البنوك الخاصة**	-	-	13.2	14.21	13.3	13.5	12.2	12.5	-

المصدر: \* حسابات الطالب اعتمادا على إحصائيات بنك الجزائر.

\*\* تقارير بنك الجزائر 2015 و2012.

نلاحظ تزايد حصة القروض الممنوحة للمؤسسات الخاصة من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد الوطني، حيث أصبحت تعادل تقريبا حصة القروض الممنوحة للمؤسسات العامة سنة 2015 لتتعاقد تماما 2016، رغم ذلك تبقى هذه النسبة دون المستوى الإقليمي حيث بلغت على مستوى الاقتصاديات العربية نسبة 69% سنة 2014 ونسبة 69.1% سنة 2015.<sup>1</sup> من جهة أخرى نلاحظ ضعف مساهمة البنوك الخاصة في النشاط التمويلي وسيطرة البنوك العامة على معظم سوق القرض وتمويل المؤسسات الاقتصادية حيث بالمتوسط لم تتجاوز نسبة 13% خلال الفترة 2010-2015. من هذا يمكن الحكم على ضعف مساهمة البنوك الخاصة في تمويل الاقتصاد الوطني واقتصار تمويلاتها على نشاط الاستيراد وفتح الاعتمادات والتسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل، فسوق القرض تسيطر عليه البنوك العامة المملوكة للدولة مما يؤثر سلبا على المنافسة وربحية القطاع.

خلاصة لما سبق نجد أن هناك تحسن في جانب أصول البنوك التجارية من حيث التوسع في منح القروض سواء للمؤسسات العامة أو القطاع الخاص، طبعاً هذا التحسن يمكن معرفة نسبته من إجمالي أصول البنوك التجارية من خلال دراسة مؤشر نسبة القروض إلى إجمالي الأصول.

### أ.3. أهمية قروض البنوك التجارية

نحاول فيما يلي التعرض لمكانة القروض في الاقتصاد من خلال التعرض لمؤشرين، الأول يمثل نسبة القروض البنكية إلى إجمال الأصول البنكية، والثاني حجم قروض للاقتصاد من قبل البنوك التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي. الجدول التالي يعرض لنا مؤشر القروض إلى إجمالي الأصول.

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي (2016). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2016. ص. 204.

## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

الجدول رقم 4- 23: أهمية القروض البنكية مقارنة بحجم الأصول والنتائج المحلي خلال الفترة 2000-2016

الوحدة: نسبة مئوية %

السنوات	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
قروض/الأصول	38	41	41	45	50	54	58	62
اجمالي قروض/GDP	25	27	26	27	31	38	44	46

المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر، مرجع سابق.

من خلال مقارنة حجم البنوك بنشاطها نجد أن التحسن الحاصل على مستوى الأصول لم يترجم على مستوى القروض، حيث نلاحظ ارتفاع هذه النسبة من 38% خلال الفترة 2000-2009 إلى غاية 50% سنة 2013، بعد ذلك أخذت هذه النسبة في الزيادة نتيجة التوسع في منح القروض لقطاع الطاقة والمياه والبنية التحتية لتصل سنة 2016 حدود 62%.

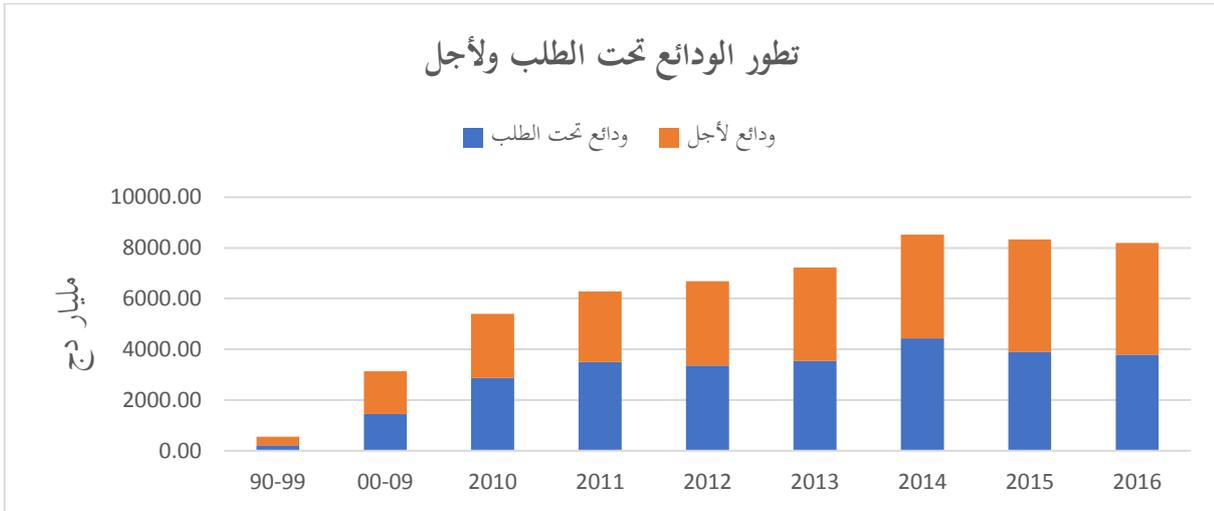
في اقتصاد يعتمد كلياً على التمويل البنكي تبقى هذه النسب المحققة ضعيفة إذا تم مقارنتها بالمعدلات الاقتصادية الناشئة حيث تتجاوز حدود 100%. قروض النظام البنكي العامة والخاصة بالمتوسط في حدود الثلث من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة ضعيفة تعكس صغر حجم ومكانة البنوك الجزائرية. إذن يمكن أن نستنتج أن:

- ✓ هناك زيادة في حجم القروض الموزعة للاقتصاد الوطني.
- ✓ ضعف مساهمة البنوك الخاصة في الاقتصاد الوطني واقتصار تمويلاتها على الأجل القصير.
- ✓ زيادة أصول البنوك التجارية لم يترجم على مستوى التوسع في منح القروض.
- ✓ قروض البنوك التجارية لا تمثل سوى الثلث من الناتج الوطني الخام.

ب. حجم الودائع، فيما يلي نتعرض لهيكل الودائع وحجم الودائع المعبئة

ب.1. هيكل الودائع، يوضح الشكل التالي تطور الودائع تحت الطلب والودائع لأجل خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2016.

الشكل رقم 4- 11: تطور حجم الودائع تحت الطلب والودائع لأجل 1990-2016



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

نلاحظ من الشكل التزايد المستمر لحجم الودائع لأجل ضمن حجم الودائع الإجمالية وهذا مؤشر جيد على مدى استقرار موارد البنوك، طبعاً تحسن آليات تعبئة الادخار وظهور معدلات الفائدة الحقيقية بعد إصلاحات التعديل الهيكلي حسن من قنوات الادخار وخاصة قطاع العائلات، إضافة لزيادة مدخرات قطاع المحروقات. لتوضيح أكثر نعرض الجدول التالي والذي يوضح هيكل الودائع من حيث أنها تحت الطلب أو لأجل.

الجدول رقم 4- 24: هيكل الودائع 1990-2016

السنوات	99-90	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
طلب%	45	42	53	56	50	49	52	47	46
لأجل%	55	58	47	44	50	51	48	53	54

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

إذن يتضح أن الودائع لأجل في تزايد مستمر خاصة في السنوات الأخيرة حيث شكلت سنة 2016 حوالي 54% من إجمالي الودائع، وبالتالي توفير للقطاع موارد مستقرة تساعدها في التوسع في منح الائتمان طويل الأجل، طبعاً التراجع في الودائع تحت الطلب راجع أساساً لتراجع ودائع قطاع المحروقات في السنوات الأخيرة بسبب تراجع عائدات هذا القطاع.

ب.2. حجم الودائع البنكية المعبئة (Bank deposit to GDP%)

الجدول التالي يوضح مستوى نشاط البنوك والمؤسسات المالية في تعبئة الودائع تحت الطلب والودائع لأجل خلال الفترة التي تلت الإصلاحات المالية وتحرير سوق القرض.

الجدول رقم 4- 25: تطور حجم الودائع المعبئة 1990-2015

السنوات	99-90	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
نسبة الودائع <sup>1</sup> (%)	27.58	38.37	42.64	40.15	40.87	41.98	45.67	50.9

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي.

نلاحظ التزايد المستمر في حجم الودائع المعبئة الجارية ولأجل مقارنة بحجم الاقتصاد، حيث بلغت هذه النسبة حدود 51% سنة 2015 وهو يوضح التحسن على مستوى تعبئة الموارد من قبل الوساطة المالية، إذن خلال هذه الفترة مثلت الودائع بالمتوسط 46% من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة ضعيفة وبعيدة عن المعدلات العربية، حيث بالمتوسط بلغت 80% في البنوك العربية.

الجدول التالي يوضح نسبة الودائع البنكية في بعض الاقتصاديات مقارنة بالمستوى العالمي لسنة 2015.

الجدول رقم 4- 26: حجم الودائع المعبئة في بعض الاقتصاديات لسنة 2015

تونس	المغرب	فرنسا	المتوسط العالمي
54.41	87.07	77.39	49.54
نسبة الودائع البنكية (%)			

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

نلاحظ أن الجزائر حققت معدل يفوق المتوسط العالمي، ولكنها تعتبر الأضعف مقارنة بدول الجوار خاصة المغرب أين البنوك المغربية تحقق معدلات تعبئة جد عالية.

ب.3. نسبة القروض إلى الودائع<sup>2</sup>، يوضح هذا المعدل قدرة المؤسسات المالية على تحويل الادخار السائل إلى استثمارات غير سائلة تتميز بمعدلات خطر مرتفعة.

الجدول رقم 4- 27: مؤشر نسبة حجم الودائع المعبئة إلى القروض 2000-2015

السنوات	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي القروض/الودائع (%)*	57	56	55	59	66	71	79
القروض الخاصة/الودائع (%)	26	31	29	31	35	34	39

المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر

\*الودائع تحت الطلب + وودائع لأجل + وودائع ضمان القرض المستندي

<sup>1</sup> الودائع تحت الطلب والودائع لأجل

<sup>2</sup> سوف يتم دراسة هذه النقطة في الفصل الأخير.

## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

طبعا لا تقتصر الودائع المجمعة من قبل البنوك والمؤسسات المالية على ودائع تحت الطلب وودائع لأجل، حيث هناك ودائع موجهة لضمان الاستيراد وحسابات بالعملة الصعبة تدرج كذلك في حجم الودائع المعبئة.

واضح من الجدول أن هناك خلل كبير بين خصوم البنوك المتمثلة في الودائع المعبئة من جهة وبين أصولها المتمثلة في منح قروض للاقتصاد الوطني من جهة أخرى، أي أن درجة استجابة القروض لحجم الودائع المعبئة ضعيف، طبعا هناك عدة عوامل تفسر ذلك من بينها ضعف التنوع الاقتصادي، زيادة حجم الودائع لقطاع المحروقات خاصة مع الطفرة البترولية، على هذا الأساس أصبحت البنوك الجزائرية تعاني من فائض هيكلية في السيولة.

نشير إلى أن دول الجوار تحقق معدلات مرتفعة جدا تمثل حجم ومكانة القروض في الاقتصاد، حيث نلاحظ ارتفاع حجم التغطية، فالودائع المعبئة تحول إلى قروض للمؤسسات الاقتصادية قصد إحداث تراكم في رأس المال.

الجدول رقم 4- 28 : نسبة القروض إلى إجمالي الودائع 2015

المتوسط العالمي	فرنسا	المغرب	تونس
85.46	121.87	73.86	132.87
نسبة القروض إلى إجمالي الودائع(%)*			

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

\* نشير إلى أن الودائع هنا تشمل فقط الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل والودائع الادخارية.

الجدول أعلاه يوضح الخلل الكبير الموجود في الجزائر، فالمستوى العالمي لمعدل استجابة القروض لحجم الودائع في حدود 85%، تونس بلغت حدود 133% وهي معدلات بعيدة كل البعد عن الواقع الجزائري. طبعا مشاكل المؤسسات العامة وضعف القطاع الخاص ساهم في شكل كبير في هذه النسب المنخفضة، إضافة إلى ضعف تنوع الاقتصاد الجزائري وعدم وجود المشاريع الابتكارية التي تحفز ريادة الأعمال.

### المطلب الثالث: مؤشرات الفعالية وهيكل سوق القروض

نركز فيما يلي على دراسة مؤشرات الفعالية، درجة التركيز البنكي وحصة البنوك.

#### الفرع الأول: مؤشرات الفعالية

##### أ.هامش الفائدة الصافي (Net interest margin%)

تعرف بأنها النسبة المئوية للفرق بين العائد الذي يحققه البنك على القروض الممنوحة وعلى أصوله الأخرى المنتجة للدخل وبين العائد التي تدفعه للمودعين أو المدخرين. طبعا كلما كانت نسبة الهامش مرتفعة كلما زادت ربحية نشاط الوساطة البنكية كلما كان التأثير السلبي على الاقتصاد الوطني، فهامش الفائدة المرتفع يدل على ضعف المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية، وبالتالي وجود احتكار للسوق القرض لبعض البنوك وفرض شروطها الاقراضية على الأعوان الاقتصادية غير المالية.

## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

يوضح الجدول الموالي كل من هامش الصافي لأسعار الفائدة.

الجدول رقم 4- 29: معدل هامش الفائدة الصافي 2000-2015

السنوات	2009-2000	2010	2011	2012	2013	2014	2015
هامش الفائدة (%)	3.27	2.26	2.43	2.82	3.18	3.12	3.38

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي

تكون البنوك أكثر فعالية من خلال القدرة على عرض المنتوجات المالية بأقل تكلفة، نلاحظ من الجدول ارتفاع هامش الفائدة الصافي فهو في حدود 3.38% سنة 2015 بعد ما كان في حدود 2.26% سنة 2010، وهذا ما يدل على ارتفاع تكاليف إنتاج الخدمات في الوساطة المالية مقارنة بحجم الأصول البنكية. طبعاً يرتبط هذا المؤشر بحدّة المنافسة فزيادة المنافسة تقلل من هامش الفائدة وبالتالي تقليل تكاليف إنتاج الخدمة المالية.

طبعاً ينخفض هذا المؤشر في الاقتصاديات المتطورة نظراً لقوة المنافسة بين البنوك سواء في تعبئة الودائع أو في منح القروض، وذلك من خلال فرض معدلات منخفضة لطالبي القروض البنكية، ففي سنة 2015 حققت الاقتصاديات المتقدمة مثل اليابان معدل في حدود 0.98% وفرنسا في حدود 0.93%.

الجدول التالي يوضح حدود هذا المعدل في دول الجوار.

الجدول رقم 4- 30: معدل هامش الفائدة الصافي في بعض الاقتصاديات

التعيين	تونس	المغرب	فرنسا	المتوسط العالمي
هامش الفائدة (%)	2.38	3.32	0.93	3.56

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

### ب. التكاليف العامة (Bank overhead cost%)

وتمثل تكاليف التشغيل كحصة من إجمالي الأصول المملوكة من قبل البنك

الجدول رقم 4- 31: معدل التكاليف العامة 2000-2015

السنوات	2009-2000	2010	2011	2012	2013	2014	2015
التكاليف العامة	1.21	1.10	1.21	1.26	1.18	1.12	1.42

المصدر: قاعدة البيانات البنك العالمي.

فيما يخص مؤشر التكاليف العامة فكان في المتوسط خلال هذه الفترة في حدود 1.20%. في المقابل كانت في حدود 3.34% في تونس، فرنسا 1.82%، بينما المتوسط العالمي كان 2.43%.

#### الفرع الثاني: تركيز سوق القروض ومكانة البنوك الأجنبية

نحاول فيما يلي التعرض لهيكل سوق القروض من خلال دراسة:

أ.درجة التركيز البنكي: لدراسة درجة تركيز البنوك التجارية نستعمل مؤشر نسبة أصول أكبر ثلاث بنوك تجارية إلى مجموع الأصول البنكية. كذلك يستعمل مؤشر أصول أكبر خمس بنوك متواجدة في السوق. الجدول التالي يوضح درجة تركيز البنوك التجارية من خلال التعرض لمؤشرين.

الجدول رقم 4- 32: درجة التركيز البنكي 2000-2015

السنوات	09-00	2010	2011	2012	2013	2014	2015
أكبر ثلاث بنوك (%)	77.08	71.02	71.07	69.56	71.67	79.22	78.84
أكبر خمس بنوك (%)	94.70	89.29	89.41	87.66	88.83	90.56	90.78

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي.

يوضح الجدول نسبة التركيز البنكي ومدى سيطرة ثلاثة بنوك على إجمالي الأصول البنكية حيث بالمتوسط تسيطر على حوالي 76% من إجمالي الأصول البنكية. أما في حالة خمس بنوك فنجد أن تقريبا تسيطر هذه البنوك على إجمالي أصول القطاع البنكي بنسبة متوسط خلال الفترة 2000 إلى 2015 في حدود 93% وهي معدلات عالية توضح درجة احتكار السوق البنكي من قبل خمس بنوك، وهذا ما يؤدي إلى ضعف المنافسة بين البنوك فيما يخص التجديد على مستوى الخدمات المالية.

طبعا هناك عدة أسباب سمحت بارتفاع درجة التركيز واحتكار الدولة للسوق البنكي، فبعد قانون النقد والقرض تراجعت العوائق والقيود التنظيمية أمام البنوك الخاصة المحلية والأجنبية للدخول للسوق لكن لم تختفي تماما، إضافة لتشدد البنك المركزي في منح الاعتماد لبعض البنوك مما أعاق دخولها، كما أن رفع رأس المال إلى عتبة 10 مليار دج<sup>1</sup> دفع ببعض البنوك الخاصة إلى الانسحاب من السوق المصرفية، في المقابل منح الدعم غير المشروط للبنوك العامة أعاق المنافسة وكرس السلوك الاحتكاري. كما أن الوفرة المالية التي تمتعت بها الجزائر بعد ارتفاع أسعار المحروقات مكن بعض البنوك العامة من الحصول على ودائع جد معتبرة سمح لها بتمويل مشاريع ذات الإيرادات العالية وتعزيز وضعيتها البنكية.

<sup>1</sup> نظام رقم 04-08 مؤرخ في 23 ديسمبر 2008.

## الفصل الرابع.....الاصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر

في سنة 2015 كانت هذه المعدلات في دول الجوار كما يلي.

الجدول رقم 4- 33: درجة التركيز البنكي في بعض الاقتصاديات سنة 2015

فرنسا	المغرب	تونس	درجة التركيز لثلاث بنوك
57.95	75.11	40.86	

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي

نلاحظ أن كل من تونس وفرنسا حققت معدلات متوسطة ومقبولة من التركيز البنكي.

### ب. مكانة البنوك الأجنبية

تلعب البنوك الأجنبية دورا مهما في تنشيط الاقتصاد الوطني من خلال بعث المنافسة البنكية، هذا الدور مرتبط بمكانتها في المنظومة البنكية وقدراتها التأثيرية. طبعاً التحليلات السابقة بينت محدودية هذه البنوك من حيث حجم القروض الممنوحة للاقتصاد واقتصارها على التمويلات قصيرة الأجل. نحاول الآن التعرض لها من خلال حجم أصولها وعددها مقارنة بالبنوك الأخرى.

الجدول التالي يوضح لنا مكانة البنوك الأجنبية في المنظومة المصرفية الجزائرية.

الجدول رقم 4- 34: تطور أصول وعدد البنوك الأجنبية 2009-2015

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
أصول البنوك الأجنبية (%)	11	11	12	13.5	14.1	13.3	12.8
عدد البنوك الأجنبية	26/14	27/14					29/14

المصدر: حسابات الطالب اعتماداً على منشورات بنك الجزائر.

ينشط في الجزائر 14 بنك برؤوس أموال أجنبية من بينها بنك واحد برأس مال مختلط، سنة 2011 كانت هناك 14 بنك من بين 27 بنك تنشط في السوق المصرفية بنسبة 52%، هذه النسبة انخفضت إلى حدود 48% أواخر سنة 2016. كذلك نلاحظ محدودية البنوك الأجنبية من خلال صغر حجم أصولها مقارنة بحجم الأصول البنكية الاجمالية، وهذا طبعاً لحدثة دخول هذه البنوك السوق المصرفية وسيطرة البنوك العامة على إجمالي الأصول البنكية. إذن خلاصة لما سبق يمكن استخلاص أهم مميزات النظام البنكي من خلال تحليل مؤشرات النشاط:

✓ نظام بنكي تسيطر عليه البنوك العامة سواء من حيث جمع الموارد أو من حيث توزيع القروض.

✓ ضعف كبير في عملية تعبئة الموارد المالية.

✓ درجة تركيز بنكي مرتفعة مما يضعف المنافسة ويقلل فرص نجاح البنوك الخاصة.

✓ ضعف مكانة لبنوك الخاصة سواء من حيث العدد أو من حيث نسبة الأصول.

### خلاصة الفصل

عرفت مرحلة التقييد المالي ثلاث مراحل أساسية تمثلت في: مرحلة السيادة، مرحلة تأميم وتنشئة النظام المالي وأخيرا مرحلة إعادة الهيكلة، كان الهدف من هذه السياسة والإصلاحات بناء نموذج تمويلي يساهم في عملية تعبئة الموارد المالية ودفع عملية التنمية الاقتصادية. هذه الخصائص جعلت من سوق القرض مسير تسيير إداري محض لا علاقة له بالتسيير التجاري، فالعلاقات بين المؤسسات المالية كانت علاقات إدارية، إضافة للغياب الكلي لمفهوم الوساطة والعلاقات التعاقدية والتفاوضية. كما أن البنوك التجارية غيبت عنها فكرة الخطر البنكي والعائد وترسخت فكرة التمويل الآلي للمشاريع المسجلة مما أثر سلبا على مستوى التجديد في الخدمات المالية والمنافسة البنكية وزيادة معدل الإفراط النقدي وظهور الأسواق الموازية. هذا بالإضافة إلى المشاكل التي كانت تعاني منها المؤسسة العامة من ضعف الإنتاجية وعدم القدرة على سداد الديون وهذا ما أدى إلى مراجعة الفكر التمويلي للاقتصاد والدخول في إصلاحات كان الهدف منها إحداث تنمية القطاع وتوسيع آليات التمويل من خلال توفير بدائل تمويلية أخرى.

تجسدت عملية الإصلاح في النقاط التالية: أولا، آلية أو عملية الفصل والتي تمثلت في إعادة تأهيل دور البنك المركزي وجعله السلطة النقدية الوحيدة، وإنهاء عهد الأوامر الإدارية من خلال توضيح العلاقات التنظيمية بين المؤسسات الفاعلة في النظام. ثانيا، إلغاء سيطرة البنوك العامة واحتكار الدولة للقطاع البنكي من خلال السماح للقطاع الخاص المحلي والأجنبي بالدخول للسوق البنكية والمالية. ثالثا إتاحة بديل تمويلي آخر وتوسيع النظام المالي ليشمل السوق المالي والنقدي. رابعا، عملية الاستقرار وضمان احتياطات السلامة الأمنية المالية، وهذا ما دفع ببنك الجزائر المضي في عملية دعم التنظيم المالي وهو توجه عالمي لإصلاح الأنظمة المالية من خلال تدعيم آليات الرقابة والإشراف للحد من الأزمات المالية والبنكية.

إن الإصلاحات المالية كان الهدف طبعا توسيع الخيارات التمويلية لكن دراسة الهيكل التمويلي وضحت أن النظام المالي الجزائري يتميز بـ:

- ✓ هيكل مالي بنكي في ظل الضعف الكبير أو شبح الانعدام للسوق المالي في الجزائر.
- ✓ نظام بنكي تسيطر عليه البنوك العامة وهذا ما تجسد في ارتفاع درجة التركيز البنكي الكبيرة.
- ✓ ضعف مكانة البنوك الخاصة في سوق القرض.
- ✓ اختلال كبير بين حجم الودائع والقروض الموزعة وهذا ما خلق فائض سيولة هيكلية في ميزانيات البنوك.
- ✓ تحقيق معدلات ربحية عالية، ورأس مال مقبول وسيولة عالية في المقابل منح قروض أقل للمؤسسات الاقتصادية العامة والقطاع الخاص.
- ✓ ضعف مؤشرات النشاط سواء على مستوى تعبئة الموارد المالية أو على مستوى توزيع القروض وذلك من خلال تحقيق معدلات بعيد عن المعدلات العالمية لنشاط البنوك.

# الفصل الخامس: مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

## تمهيد

كما رأينا سابقا يلعب تطور النظام المالي دورا أساسيا في تخصيص الموارد وتنويع المخاطر، فالنظام المالي السليم يقوم بوظائف مهمة في الاقتصاد، طبعاً تأدية هذه الوظائف يتطلب مستوى من الفعالية والتي من خلالها تتحدد أهمية القطاع.

فيما يلي نحاول التطرق لمستوى التطور المالي (أو مستوى التنمية المالية) في الجزائر من خلال التعرض للأبعاد الأساسية له والمتمثلة أساساً في العمق المالي، الشمول المالي وفعالية والاستقرار المالي.

على هذا الأساس سوف يتم التطرق لمؤشرات تطور النظام البنكي وهذا من أجل بناء مؤشر عام حول التطور المالي العام وتحديد دور وأهمية الإصلاحات المالي التي تم اتخاذها من أجل بناء قطاع مالي سليم وداعم للاقتصاد الوطني. بعد ذلك يتم التطرق لمستوى الشمول المالي من جانب الطلب على الخدمات المالية ومن جانب عرض التمويل والخدمات لمعرفة أين يمكن الخلل. ثم بعد ذلك نناقش قضية الفعالية وأهم دعائم الاستقرار المالي في الجزائر.

في الأخير سوف نركز على التطور المؤسسي وجودة المؤسسات المكتملة في الاقتصاد الجزائري من خلال التعرض للأصول القانونية ومصادر التشريع في الجزائر وبالتالي تحديد القناة السياسية وقناة التكيف، حكم القانون واستقلالية القضاء، حماية الحقوق وإنفاذ العقود، وذلك من خلال التعرض للتقارير الدولية التي تحاول تسليط الضوء على مختلف الاقتصاديات وتحديد قوة المؤسسات المكتملة والداعمة أو تحديد الفجوة المؤسسية وخاصة في الدول النامية.

إذن سوف يتم التطرق للقضايا أعلاه من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: مستوى العمق المالي وتطور النظام البنكي.

المبحث الثاني: الشمول المالية، الفعالية والاستقرار.

المبحث الثالث: مستوى التطور المؤسسي.

### المبحث الأول: مستوى العمق المالي

رأينا في الفصل السابق أن النموذج التمويلي في الجزائر يتركز على البنوك في ظل ضعف السوق المالي والبورصة. وعلى هذا الأساس سنكتفي بدراسة مستوى التطور المالي للنظام البنكي من خلال التركيز على دور البنوك والمؤسسات المالية الأخرى في الاقتصاد وذلك من خلال التعرض للمطالب التالية:

المطلب الأول: مؤشرات التطور المالي

المطلب الثاني: المؤشر العام لمستوى التطور المالي

### المطلب الأول: مؤشرات التطور البنكي

نحاول فيما يلي التعرض لأهم مؤشرات تطور النظام البنكي خلال الفترة الممتدة من سنة 1986 إلى غاية 2016، باعتبار هذه الفترة فترة بداية الإصلاحات الجادة والتحضير لتحرير القطاع، وذلك من خلال التعرض للتطورات الحاصلة في هذه المؤشرات. وفي الأخير نحاول بناء معدل شامل يوضح التغيرات الحاصلة خلال هذه الفترة في المعدل العام لمؤشر التطور المالي للنظام المالي البنكي.

**الفرع الأول: مؤشرات تطور النظام البنكي:** عادة ما يتم استعمال المؤشرات التالية عند دراسة مستوى تطور النظام البنكي

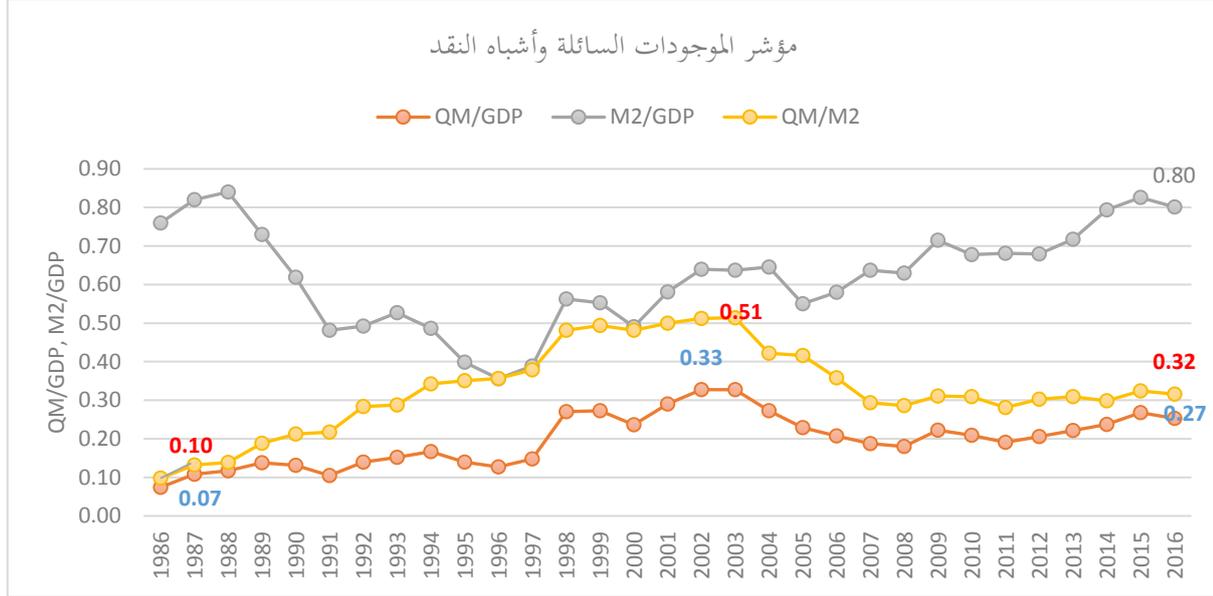
أ. **الموجودات السائلة (M2/GDP):** وهي نسبة الكتلة النقدية بمعدها الواسع إلى الناتج المحلي (GDP) وهي تعبر عن معامل سيولة الاقتصاد أو ما يعرف بدرجة نقدية الاقتصاد (Monetization) أو حجم الخدمات المالية المقدمة للاقتصاد الوطني. حسب (Mackinnon) هذا المعدل يمثل حجم القطاع المالي الرسمي مقارنة بحجم الاقتصاد، وهو مؤشر للتطور النقدي والمالي في ظل مستويات معين، حيث أن معدلات مرتفعة جدا تدل على حجم التوسع النقدي والتمويل التضخمي للاستثمارات، مما يعني أن هناك إفراط في استعمال القروض لتمويل المؤسسات الاقتصادية دون مراعاة للمخاطر والمردودية أو ما يعرف بالتمويل السياسي.

تعرض هذا المؤشر لانتقادات كثيرة على أساس أنه لا يعكس حالة الدول النامية والتي تتميز بمستويات عالية من التسرب النقدي، فمعظم المعاملات تتم نقدا وخارج النظام البنكي، وذلك لارتفاع معدلات الوساطة غير الرسمية وارتفاع نسبة التسرب النقدي.

في الدول المتقدمة نجد هذا المعدل في حدود المتوسط (50%) نظرا لكبير حجم ونشاط الأسواق المالية وسيطرتها على تمويل الأعوان الاقتصادية، لكن في الدول ذات الهيكل المالي البنكي فمستوى يقارب 50% و60% يدل على ضعف مكانة الوساطة في تمويل الاقتصاد الوطني وبالتالي صغر حجم القطاع المالي خاصة إذا تزامن مع مستويات منخفضة من الشمول المالي.

الشكل الموالي يوضح تطور مؤشر (M2/GDP) من سنة 1986 إلى غاية 2016

الشكل رقم 5- 1: تطور مؤشر (M2/GDP) ومؤشر (QM/GDP) خلال الفترة 1986-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر، مرجع سابق.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه، أن (M2/GDP) حقق مستويات عالية طبعاً مع بعض التذبذبات صعوداً ونزولاً نتيجة ظروف اقتصادية ومالية عرفت الجزائر، هذا المعدل يتزايد في ظل سياسة توسعية ويتناقص مع وجود سياسة تقييدية. نلاحظ المستويات المرتفعة لهذا المعدل خاصة في السنوات الأخيرة والتي بدأت منذ 2005 وتواصلت حتى 2016 بمعدل 80% والتي تعكس مدى اعتماد الاقتصاد الجزائري على خدمات الوساطة المالية والنظام البنكي في تمويل النشاط الاقتصادي، هذه الزيادة تزامنت مع السياسة التوسعية التي انتهجتها الحكومة الجزائرية والمتمثلة في سياسة دعم النمو من خلال واعتماد مشاريع ضخمة في قطاع البناء والهياكل القاعدية.

طبعاً ارتفاع معدلات استعمال النقد القانوني في الجزائر تجعل هذا المؤشر لا يعكس مكانة النظام البنكي لأن جزء مهم من التعاملات اليومية تتم خارج النظام،<sup>1</sup> هذا ما يقودنا إلى دراسة المؤشر الثاني المتمثل في نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي (QM/GDP)، والذي ينصح به الخبراء كمكمل للمعدل الأول وخاصة عند دراسة الأنظمة المالية للدول النامية والمتخلفة مالياً، هذا المعدل يعكس مكانة وحجم الادخار النقدي وقدرة البنوك والمؤسسات المالية على جذب مدخرات طويلة ومستقرة تستعمل في منح قروض طويلة الأجل.

<sup>1</sup> على أساس ارتفاع معدلات استعمال النقد القانوني، عادة ما يستعمل الباحثون مؤشر (M2/PIB) بدون إحساب العملة في التداول أو النقد القانوني.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

من الشكل أعلاه تتضح النسب الضعيفة لهذا المؤشر حيث لم تتجاوز النسبة 33% منذ سنة 2002 ويمكن تفسير ذلك بـ:

- ✓ تحويل هيكل ودائع المؤسسات البنوكية من ودائع لأجل إلى ودائع تحت الطلب.
- ✓ اتجاه العائلات إلى المدخرات العينية وخاصة العقارات وقلة الثقافة المصرفية.
- ✓ زيادة معدلات التسرب النقدي لضعف ثقافة التعامل مع القطاع البنكي.
- ✓ ضعف معدلات الشمول المالي إضافة للعامل الديني وتحريم التعامل بالربا.

أما فيما يخص حصة أشباه النقد من حجم الكتلة النقدية (QM/M<sub>2</sub>) فهي مكملة لمؤشر أشباه النقد وتعكس المعدلات الضعيفة لنسبة الودائع لأجل من مكونات الكتلة النقدية، وهي تفسر ضعف وعدم قدرة النظام البنكي على تعبئة هذا النوع من الودائع.

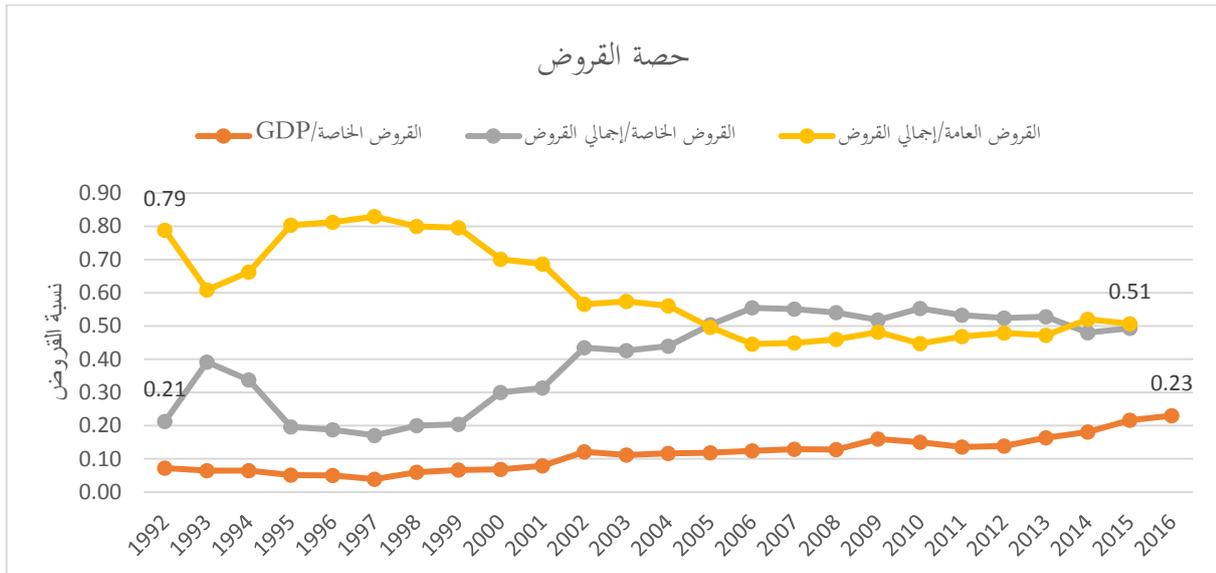
إذن هذه المؤشرات تقيس قدرة البنوك على تعبئة المدخرات المحلية في شكل ودائع تحت الطلب وودائع لأجل، زيادة معدلات التسرب النقدي في الاقتصاد الجزائري تجعل من معدل الموجودات السائلة مضلل وذلك بإعطاء صورة غير صحيحة عن حجم الخدمات المالية المقدمة للاقتصاد.

### ب. مؤشر نسبة القروض للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي (Private)

يوضح هذا المؤشر مكانة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من قبل البنوك والمؤسسات المالية مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي.

يوضح الشكل الموالي هيكل القروض العامة والخاصة

الشكل رقم 2- 5: مؤشر القروض الخاصة (Private) خلال الفترة 1986-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

حسب (Levine) النظام البنكي الذي يمنح قروض للقطاع الخاص من المحتمل أن يكون أكبر كفاءة من النظام البنكي الذي يمنح قروض أكبر للقطاع العام، على أساس أن الائتمان الممنوح للقطاع الخاص يولد زيادات كبيرة في الاستثمار والإنتاجية تكون أكبر من منح الأموال إلى مؤسسات القطاع العام. منح القروض للقطاع الخاص يتطلب جمع معلومات أكثر، مراقبة المديرين والمسيرين وتقدير الأخطار وتنوعها، التوسع في هذه الوظائف هو انعكاس لمكانة البنوك والوساطة في الاقتصاد.

نلاحظ من الشكل أعلاه التزايد المستمر لحصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص من إجمالي القروض، في سنة 1992 كانت في حدود 21% لترتفع إلى 55% سنتي 2006 و2007 أين تجاوزت القروض الممنوحة للقطاع الخاص نسبة القروض العامة، طبعاً قبل سنة 1992 كانت هذه القروض هامشية وتؤول إلى الصفر، هذه الزيادة المستمرة تعكس تزايد أهمية القطاع الخاص في الجزائر وتوجه الدولة إلى تشجيع الفكر المقاوالاتي من خلال تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإتاحة ما يعرف بالتمويل المصغر كنموذج تمويلي يوفر خدمات مالية متنوعة تتلاءم واحتياجات هذه المؤسسات، وبالتالي إدماج شرائح من المجتمع كانت لا تستفيد من خدمات الوساطة التقليدية.

طبعاً لمعرفة أهمية الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ومكانته بالمقارنة بحجم الاقتصاد يستعمل مؤشر نسبة القروض الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي وهو مؤشر يحدد العمق المالي، هذا المؤشر شهد تحسناً مستمراً فمن حدود 7% سنة 1992 إلى حدود 23% سنة 2016، رغم ذلك تبقى المعدلات المحققة ضعيفة ودون المستوى وتعكس ضعف حصة القطاع الخاص من الائتمان الممنوح. أستعمل هذا المؤشر من قبل العديد من الباحثين في الدراسات التطبيقية لمقارنة مستويات التطور المالي بين مختلف الدول، الجدول الموالي يوضح مستويات هذا المؤشر لبعض الدول لسنة 2015.

الجدول رقم 5-1: نسبة القروض الخاصة في بعض الاقتصاديات سنة 2015

الوحدة: نسبة مئوية

الجزائر	المغرب	تونس	فرنسا
21.6	64.22	75.38	95.83

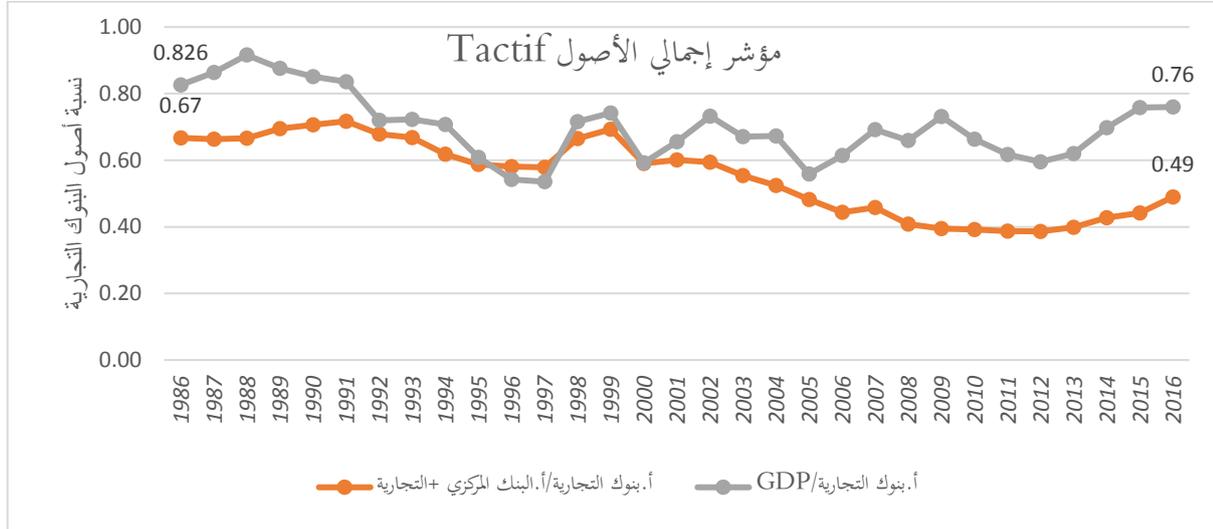
المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على قاعدة بيانات البنك العالمي.

طبعاً حققت الجزائر معدلات منخفضة مقارنة بدول الجوار، إذ نلاحظ تجاوز هذا المعدل عتبة 95% في فرنسا، وحدود 75% في تونس، وهي معدلات لا تحتاج إلى قراءة مقارنة بالمعدل المحقق في الاقتصاد الجزائري.

### ج.- أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول (Tactif)

عادة ما نجد مؤشرين فيما يخص أصول البنوك التجارية، الشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم 5- 3: مؤشر إجمالي الأصول (Tactif) خلال الفترة 1986-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

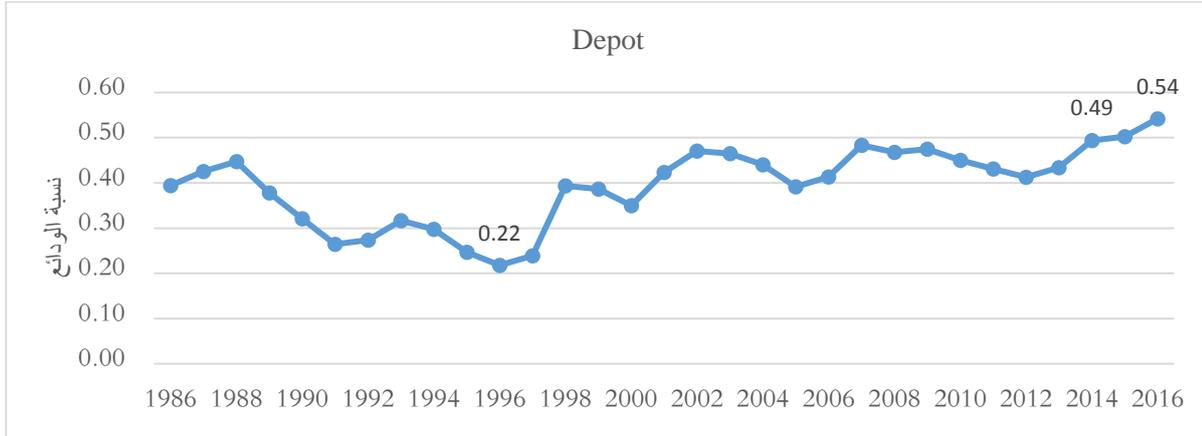
ما هو متعارف عليه أن البنوك التجارية تقدم خدمات مالية أكثر من البنك المركزي، هذا الأخير يعتبر بنك البنوك وله مهام محددة، نلاحظ الانخفاض المستمر لمؤشر نسبة أصول البنوك التجارية إلى أصول البنك المركزي مضاف إليه أصول البنوك التجارية، إذ بلغت سنة 1986 نسبة 67% لتأخذ في التراجع إلى حدود 40% سنة 2013 وتفسير ذلك هو التطور الكبير لأصول البنك المركزي حيث كان معدل زيادة أصول البنك المركزي أكبر من معدل زيادة أصول البنوك التجارية. على المستوى المالي يفسر هذا التراجع بزيادة الدور الاقتصادي للبنك المركزي في الاقتصاد على حساب البنوك التجارية، طبعاً زيادة أصول البنك المركزي كما وضحنا سابقاً لم يكن نتيجة المتغيرات الداخلية بقدر ما كان نتيجة زيادة صافي الأصول الأجنبية.

### د. حجم الودائع إلى الناتج المحلي (Depot)

حجم الودائع يوضح قدرة البنوك على تعبئة الموارد المالية للأعوان الاقتصادية

الشكل الموالي يوضح تطور الودائع كنسبة من الناتج المحلي.

الشكل رقم 5- 4: مؤشر الودائع خلال الفترة 1986-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

طبعا نلاحظ التحسن المستمر في نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي، حيث يلاحظ التزايد المستمر في حجم الودائع مقارنة بحجم الاقتصاد، إذ بلغت هذه النسبة حدود 54% سنة 2016 وهو يوضح التحسن على مستوى تعبئة الموارد من قبل الوساطة المالية نتيجة تحسن قنوات الادخار وزيادة مدخرات الدولة. طبعا الملاحظ أن هناك تذبذب، فبعد أزمة 1986 حدث تراجع كبير في المؤشر وهذا نتيجة الظروف التي عاشها الاقتصاد الجزائري والبنوك العامة ليعاود التحسن بعد الانتهاء من الإصلاحات المدعومة من قبل المؤسسات الدولية لتعرف المراحل المالية تحسن مستمر نتيجة زيادة مدخرات الدولة والمداخيل النفطية.

خلاصة لما سبق وفي ظل غياب شبه تام للسوق المالي نلاحظ تحسن بعض مؤشرات التطور المالي مقارنة بحجم الاقتصاد، إن تحرير سوق القرض أعاد بعض آليات عمل الوساطة المالية سواء من ناحية تعبئة الموارد المالية أو من ناحية منح القروض، لكن الملاحظ أن التحسن في تعبئة الموارد المالية وتطور مؤشر (Depot) كان نتيجة زيادة مداخيل النفط، أي تحسن ادخار الدولة وليس نتيجة زيادة مدخرات العائلات، أما فيما يخص مؤشر القروض الخاصة فهناك تحسن لكن بنسب ضعيفة ومعدلات بعيد كل البعد عن المعدلات العالمية. أما مؤشر حجم النظام (M2/GDP) فنلاحظ زيادة مستمرة تعكس في بعض السنوات حجم الإفراط النقدي وهذا ما تسبب في كبر حجم النقود المتداولة خارج النظام البنكي وهذا ما يفسر ضعف مؤشر (QM/GDP) من خلال ضعف المعدلات المحققة نتيجة ضعف تعبئة الودائع طويلة الأجل.

فيما يلي نحاول قياس مستوى التطور المالي من خلال حساب أو تشكيل مؤشر عام يجمع المؤشرات السابقة في مؤشر تجميعي يعطي صورة أكثر وضوح على التغيرات الحاصلة في مستوى التطور المالي مقارنة بمرحلة التقييد ووصولاً إلى مرحلة تحرير سوق القرض وإعادة آليات العمل للوساطة المالية.

المطلب الثاني: المؤشر العام لمستوى التطور المالي

بعد تقديم مختلف مؤشرات التطور المالي في الجزائر نحاول إيجاد مؤشر عام يشرح التغيرات الحاصلة والإتجاه العام لمستوى التطور المالي. ويتضمن هذا المؤشر المؤشرات التالية:

- ✓ معدل أشباه النقد (QM/GDP).
- ✓ معدل القروض للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (Private).
- ✓ معدل القروض للقطاع الخاص من إجمالي القروض (Private/TC).
- ✓ معدل الموجودات السائلة (M2/PIB).
- ✓ حجم الودائع البنكية (Depot).

قمنا بتلخيص هذه المؤشرات في جدول يضم هذه المؤشرات خلال الفترة الممتدة من سنة 1986 إلى غاية 2015، مما أنتج لنا مصفوفة بها خمس متغيرات.

الفرع الأول: تحديد المركبات الرئيسية

تم القيام بإخضاع مصفوفة مؤشرات التطور المالي لطريقة التحليل بالمركبات الرئيسية (ACP) من خلال استعمال برنامج الإحصائي (SPSS). هذه الطريقة تسمح باختزال مؤشرات التطور المالي في عدد محدود من العوامل دون فقدان الكثير من المعلومات حول التغيرات الحاصلة في الظاهرة المدروسة.

أ. مصفوفة الارتباط

الجدول رقم 5- 2: مصفوفة الارتباط بين مؤشرات التطور المالي في الجزائر

	QM/PIB	Private	Private/TC	M2/PIB	Depot
QM/PIB	1	0.64	0.08	0.60	0.10
Private	-	1	0.10	0.93	0.27
Private/TC	-	-	1	0.07	0.89
M2/PIB	-	-	-	1	0.10
Depot	-	-	-	-	1

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

طبعا الجدول أعلاه يوضح معاملات الارتباط بين مؤشرات التطور المالي بين بعضها البعض.

### ب. القيم الذاتية ونسبة التباين المفسر

هو عبارة عن جدول يوضح عدد العوامل التي حصلنا عليها من خلال عملية التحليل، حيث يوضح المركبات الأساسية F1، F2... وتباين المفسر لكل عامل.

الجدول رقم 5-3: القيم الذاتية ونسب التباين المفسر

التعيين	F1	F2	F3	F4	F5
القيم الذاتية	2.55	1.81	0.47	0.119	0.042
التباين	51.13	36.21	9.43	2.38	0.85
التباين التراكمي	51.13	87.34	96.77	99.05	100

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

نلاحظ من الجدول أعلاه أن لكل عامل جذر كامن أو قيم ذاتية، حسب معيار (Kaiser) <sup>1</sup> لا يتم قبول العامل إلا إذا كان أكبر من الواحد ( $F_i \geq 1$ ) وعليه سوف يتم قبول العامل ( $F_1=2.55$ ) والذي يشرح حوالي 51.13% من نسبة تغير تباين المتغيرات، والعامل الثاني ( $F_2=1.81$ ) والذي يشرح حوالي 36.21 من نسبة تغير تباين المتغيرات السابقة. إذن العاملين F1 و F2 يفسران ما قيمته 87.34% من التباين الكلي.

<sup>1</sup> بالانت، جولي. (2006). التحليل الاحصائي باستخدام برامج SPSS، ترجمة خالد العمري. القاهرة: دار الفاروق للنشر والتوزيع. ص. 198.

ج. مكونات العوامل: عبارة عن جدول يوضح توزيع المتغيرات وقوة ارتباطها بالعوامل

الجدول رقم 5-4: مكونات عوامل التطور المالي

	العامل الأول F1	العامل الثاني F2
QM/PIB	0.75	-
Private	0.93	-
Private/TC	0.88	-
M2/PIB	-	0.86
Depot	-	0.91

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

من الجدول أعلاه نجد أن:

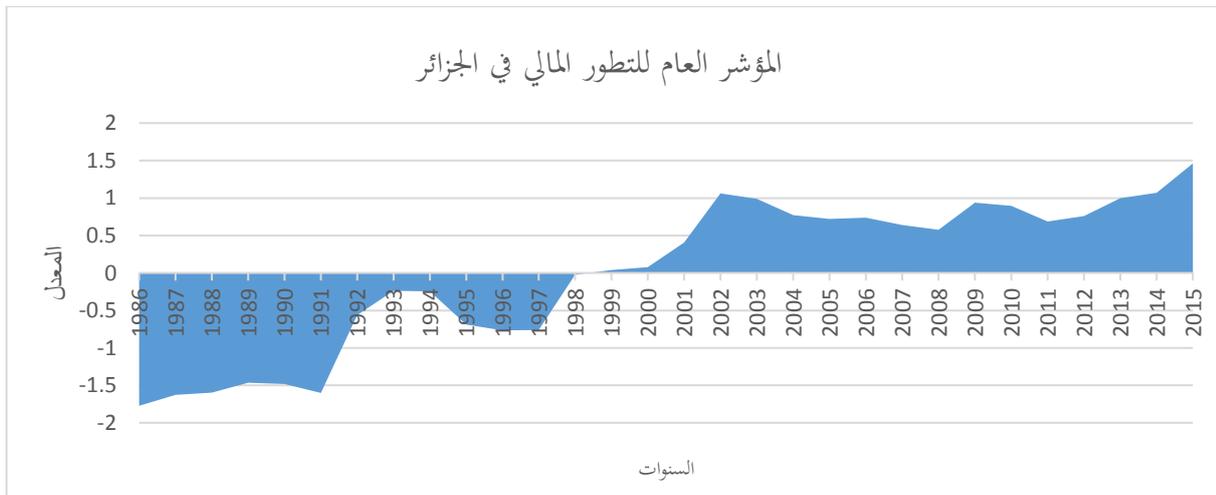
✓ العامل الأول ويتكون أساسا من معدل أشباه النقد، معدل القروض الممنوحة للقطاع الخاص وحجم القروض للقطاع الخاصة مقارنة بإجمالي القروض.

✓ العامل الثاني ويتكون من معدل الموجودات السائلة وحجم الودائع البنكية.

الفرع الثاني: المعدل العامل للتطور المالي

بعد عملية تحليل المركبات الأساسية أتضح لنا أن هناك عاملين مهمين في تحديد مستوى التطور المالي. يمكن توضيح مستوى التطور المالي في الشكل الموالي.

الشكل رقم 5-5: المؤشر العام للتطور المالي 1986-2015



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على مخرجات برنامج SPSS.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن مستوى التطور المالي في الجزائر عرف مرحلتين أساسيتين:

✓ مرحلة ما قبل سنة 2000 أين كان يحقق معدلات سالبة وهذا راجع أصلا لضعف القروض الموجهة للقطاع الخاص والظروف المالية والاقتصادية التي عرفت الجزائر والتي تم التطرق لها في الفصل الرابع، وهذا ما حتم على الجزائر الشروع في إصلاح منظومتها المالية سنة 1986 من خلال قانون استقلالية المؤسسات، لتتبنى سنة 1990 رؤية جديدة تختلف عن المراحل السابقة وذلك من خلال تحرير سوق القرض وإعادة تأهيل دور البنك المركزي من خلال إصدار قانون النقد والقرض.

إذن يمكن أن نسمي مرحلة ما قبل 2000 بمرحلة تحرير سوق القرض كان الهدف منها إعادة آلية عمل الوساطة البنكية والمالية وفق ثنائية العائد والمخاطر وبالتالي التخلي على سياسة التسيير الإداري للقرض، فهي مرحلة انتقالية نحو اقتصاد السوق.

✓ المرحلة الثانية وهي ما بعد 2000 بدأ التطور المالي يحقق معدلات إيجابية، فبعد الانتهاء من فترة التعديل الهيكلي أين تم التحكم في أسعار الفائدة ومراقبة التضخم رجعت آليات عمل سوق القروض، كذلك شرعت السلطات الجزائرية في هذه المرحلة في إصلاحات من الجيل الأول من خلال مراجعة قانون النقد والقرض والتوجه إلى آليات تدعيم الرقابة والإشراف وهذا ما أدى بالبنوك للتوجه لتمويل القطاع الخاص أين بدأ هذا المعدل في تحقيق معدلات مقبولة نسبيا ساهمة وبطريقة مباشرة في تحسن وزيادة مستوى التطور المالي.

بعد التعرض لمؤشرات التطور المالي في الجزائر وتكوين المؤشر العام لمعرفة مجمل تطور الظاهرة المدروسة، نتقل فيما يلي إلى البعد الثاني من التطور المالي والمتمثل أساسا في دراسة مستويات الشمول المالي.

### **المبحث الثاني: الشمول المالي، الفعالية والاستقرار المالي**

مما لا شك فيه أن قطاع الخدمات المالية يعتبر من أهم قطاع الخدمات وأكثرها تأثيراً على الاقتصاد الوطني، فدخول الخدمات المالية في جميع الأنشطة الاقتصادية وتزايد أهمية المؤسسات المالية والبنكية مكنها من تبوء قدر كبير من الأهمية، وهذا ما يفسر الزيادة الكبيرة في تجارة الخدمات المالية والتطورات الهائلة في طرق ووسائل عرضها وتوصيلها لطالبيها.

وعلى مدى العقود القليلة الماضية، ظهرت أنماط مختلفة من مقدمي الخدمات المالية تتيح إمكانيات جديدة لولوج محدودي الدخل غير المتعاملين مع البنوك، وتشتمل هذه الجهات على منظمات غير حكومية، وجمعيات تعاونية، ومؤسسات لتنمية المجتمعات المحلية، وبنوك تجارية وحكومية، وشركات تأمين وشركات بطاقات الائتمان، ومقدمي الخدمات السلكية واللاسلكية ومكاتب البريد، وغيرها من الأنشطة التي تتيح إمكانية الوصول إلى منافذ البيع. إن التقدم التقني واستعمال التكنولوجيا جعل من الخدمات الجديدة فعالة بفضل انتشار استخدام الهواتف المحمولة في أرجاء العالم، إذ يمكن أن يكون فتح حساب جاري أو إيداع نقطة انطلاق ودخول نحو تعميم الخدمات المالية بشكل كامل والاندماج في النظام المالي الرسمي، حيث سيجب ذلك مسارا إلى مجموعة أوسع نطاقا من الخدمات المالية المقدمة من قبل مؤسسات مالية أكثر قوة وتنوعا. وتشير الشواهد الجديدة إلى أن توفير سبل الحصول على الخدمات المالية وإتاحتها من خلال الحسابات الرسمية من شأنه تمكين الأفراد والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تحقيق النمو، وإدارة المخاطر المالية، والاستثمار في التعليم والصحة ومشاريع الأعمال.

نحاول فيما يلي التعرض لظاهرة الشمول الماليين الفعالية والاستقرار المالي من خلال المطالب التالية:

**المطلب الأول: الشمول المالي من جانب الطلب على الخدمات المالية.**

**المطلب الثاني: مستوى الشمول المالي من جانب العرض.**

**المطلب الثالث: الفعالية والاستقرار المالي.**

### **المطلب الأول: الشمول المالي من جانب الطلب على الخدمات المالية**

يسمح لنا المؤشر العالمي لتعميم الخدمات المالية<sup>1</sup> (Global Findex) بقياس مستوى الشمول المالي من جانب طالبي الخدمات المالية، وهو المقياس الأشمل عالميا للتقدم المحقق على صعيد تعميم الخدمات المالية، ويكتسي

<sup>1</sup> Global Findex database. Available from: <http://www.worldbank.org/en/programs/globalfindex>. Seen on: 16/06/2017.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

تعميم الخدمات المالية، الذي يقاس حسب هذا المؤشر بامتلاك حسابات تتيح للبالغين فوق 18 سنة بادخار الأموال وسداد المدفوعات وتلقيها من قياس مستوى الشمول المالي من جانب الطلب.

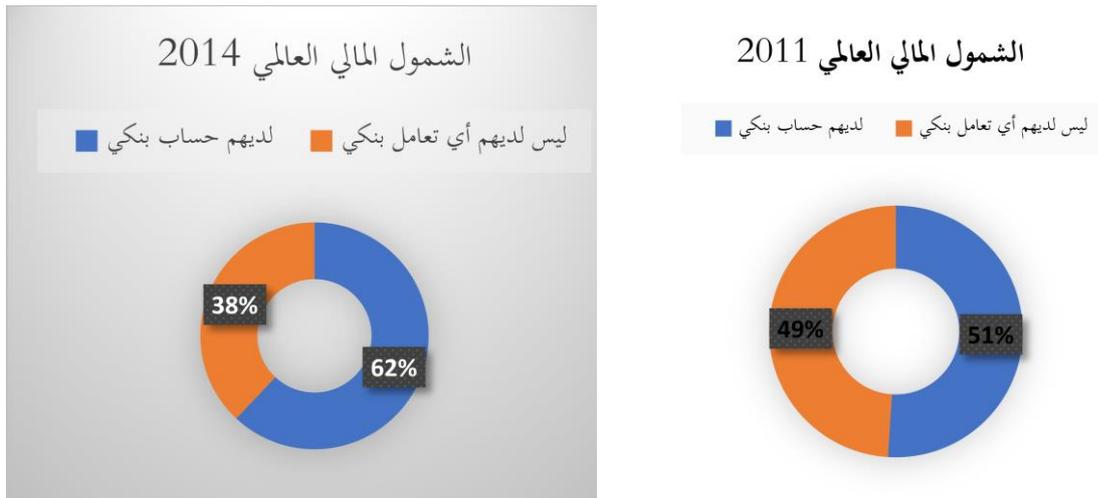
### الفرع الأول: مستوى التضمين المالي على المستوى العالمي

يعتبر المؤشر العالمي لتعميم الخدمات المالية (GF) المقياس الأشمل لتعميم الخدمات المالية. هذا المؤشر يمثل نسبة الأشخاص البالغين الذين لديهم حساب في مؤسسة مالية رسمية يمكنهم من ادخار الأموال وسداد المدفوعات وتلقيها والقيام بمختلف التعاملات المالية من ائتمان، ادخار.

طبعاً السياسات العالمية تتجه نحو تمكين جميع فئات المجتمع وخاصة الفئات محدودة الدخل من استخدام الخدمات المالية بجودة مناسبة وبأسعار معقولة، وبالتالي رفع معدلات الإتاحة المالية عبر القنوات الرسمية للأنظمة المالية، وهذا ما تجسد عبر زيادة معدل الشمول المالي على المستوى العالمي.

الشكل الموالي يوضح مستوى تطور الشمول المالي على المستوى العالمي بين سنتي 2011 و2014.

الشكل رقم 5- 6: الشمول المالي لسنتي 2011 و2014



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على:

Word Bank (2015). The Global Findex Database 2014. Available from:  
<http://www.worldbank.org/en/programs/globalfindex>.

من الشكل أعلاه نلاحظ إحراز تقدم كبير في توسيع نطاق الشمول المالي على الصعيد العالمي، فقد ارتفع عدد الأشخاص الذين يمتلكون حساباً في مؤسسة مالية رسمية بين عامي 2011 و2014 بحوالي 13 نقطة محققاً تقدماً ملحوظاً، إذ بلغت نسبة الأشخاص البالغين في العالم سنة 2014 الذين يمتلكون حساب بنكي في مؤسسة مالية نسبة 62% بينما كانت 51% سنة 2011، ما يوضحه استقصاء 2014 أنه حوالي 2.5 مليار نسمة أو

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

38% من البالغين في العالم لا يحصلون على خدمات مالية من أي مؤسسة مالية رسمية وذلك بسبب ارتفاع التكاليف، وبعد المسافات، والإجراءات الإدارية والوثائق المعقدة لفتح حساب مالي، وهذا ما يتطلب المزيد من الجهود على مستوى السياسات لتمكينهم من الولوج نحو القطاع المالي.<sup>1</sup>

طبعاً التوسع الكبير في تقديم الخدمات وزيادة الطلب عليها في الدول المتقدمة كانت نتيجة مجموعة من العوامل نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

✓ حدوث تقدم تكنولوجي ضخم في مجال العمل المصرفي والمالي، مما ساعد البنوك والمؤسسات المالية الأخرى على تحسين الخدمة المقدمة سواء من حيث الجودة، السرعة والتكلفة.

✓ ظهور ما يعرف بالمالية الرقمية نتيجة التطورات الحاصلة في مجال الاتصال والمعلومات وظهور نظم المعالجة الإلكترونية للبيانات والخدمات البنكية عبر الأنترنت والهواتف المحمولة، هذه التقنيات الحديثة أعطت فرصاً جديدة للمزيد من التوسع سواء من حيث نقاط الخدمات (POVs) أو من حيث خلق خدمات جديدة وبكفاءة عالية.

✓ التحكم في التكاليف، حيث تشير الدراسات أن التكلفة المتوسطة للتحويل عبر الأنترنت لا تتجاوز سنتاً واحداً، مقابل 27 سنتاً للموزع الآلي، 54 سنتاً للتحويل البنكي عبر الهاتف، 1.77 دولار عبر الفرع البنكي.<sup>2</sup>

✓ ظاهرة البنوك الشاملة والتحول من دائرة الأعمال في الوساطة البنكية إلى دائرة الأعمال في الوساطة المالية، إضافة إلى ظهور أفكار بنكية جديدة مثل، النقد الإلكتروني، والبنك الإلكتروني وخدمات التأمين.

طبعاً هناك تفاوت كبير بين الدول، يبلغ هذا المعدل في الدول عالية الدخل ما يقارب 94% لينخفض كلما توجهنا نحو الاقتصاديات الأقل دخلاً، وهذا ما يبين أن توسيع نطاق الحصول على خدمات النظام المالي والمشاركة في النظام المالي الرسمي يمكن أن يؤدي إلى: تعزيز خلق الوظائف وزيادة الاستثمارات ومساعدة الفقراء بشكل مباشر، إدارة المخاطر واستيعاب الصدمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي من خلال زيادة معدل الانتشار والتنوع الخدماتي.

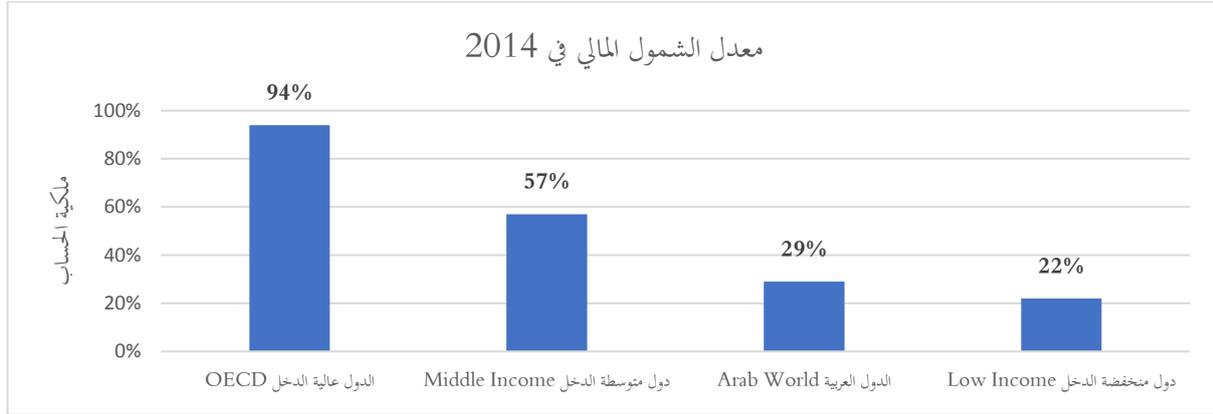
الشكل التالي يوضح مستوى الشمول المالي حسب مستوى الدخل

<sup>1</sup>Word Bank(2015). The Global Findex Database 2014. Available from:

<http://www.worldbank.org/en/programs/globalfindex>. P. 13.

<sup>2</sup> زايري، بلقاسم (2008). ماذا ينتظر القطاع المالي والمصرفي العربي من تحرير الخدمات المالية، دور القطاع المالي في التنمية العربية، ص.112.

الشكل رقم 5- 7: الشمول المالي حسب مستويات الدخل لسنة 2014



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

CGAP (2017). financial inclusion measurement in the arab world.available from: [http://www.cgap.org/sites/default/files/working-paper-financial-inclusion-measurement-in-the-arab-world\\_1.pdf](http://www.cgap.org/sites/default/files/working-paper-financial-inclusion-measurement-in-the-arab-world_1.pdf). P.2.

ما يوضحه الشكل أعلاه ارتفاع معدلات الإقصاء المالي في الدول منخفضة الدخل مما يقلل فرص النجاح والإفلاحة الاقتصادي وازدهار الأعمال وخاصة الصغيرة والمتوسطة، ففي ظل معدلات شمول مالي منخفضة تقل المنافسة البنكية مما يضعف فرص الحصول على التمويل، والنتيجة التوجه إلى السوق الموازي وضياع فرص تحقيق التراكم الرأسمالي. في المقابل وفي ظل مستويات عالية من الشمول المالي تزداد المنافسة المصرفية مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل وزيادة العروض المتاحة من الائتمان، وفي نهاية المطاف تعزيز النمو الاقتصادي. وتعليقا على ذلك، قال رئيس مجموعة البنك الدولي جيم يونغ كيم<sup>1</sup> "...إن إتاحة سبل الحصول على الخدمات المالية يمكن أن تكون جسرا للخروج من براثن الفقر. وقد حددنا هدفا طموحا للغاية يتمثل في تعميم الخدمات المالية للجميع بحلول عام 2020، ولدنا الآن شواهد على أننا نحرز تقدما كبيرا في هذا الصدد. وسيتطلب هذا الجهد تعاون الكثير من الشركاء كشركات بطاقات الائتمان والبنوك ومؤسسات الائتمان الأصغر والأمم المتحدة والمؤسسات وقادة المجتمعات المحلية. لكن بمقدورنا القيام بذلك، وسيكون العائد هو انتشار ملايين البشر من براثن الفقر."

<sup>1</sup><http://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2015/04/15/massive-drop-in-number-of-unbanked-says-new-report>. seen on: 11/06/2017 .

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

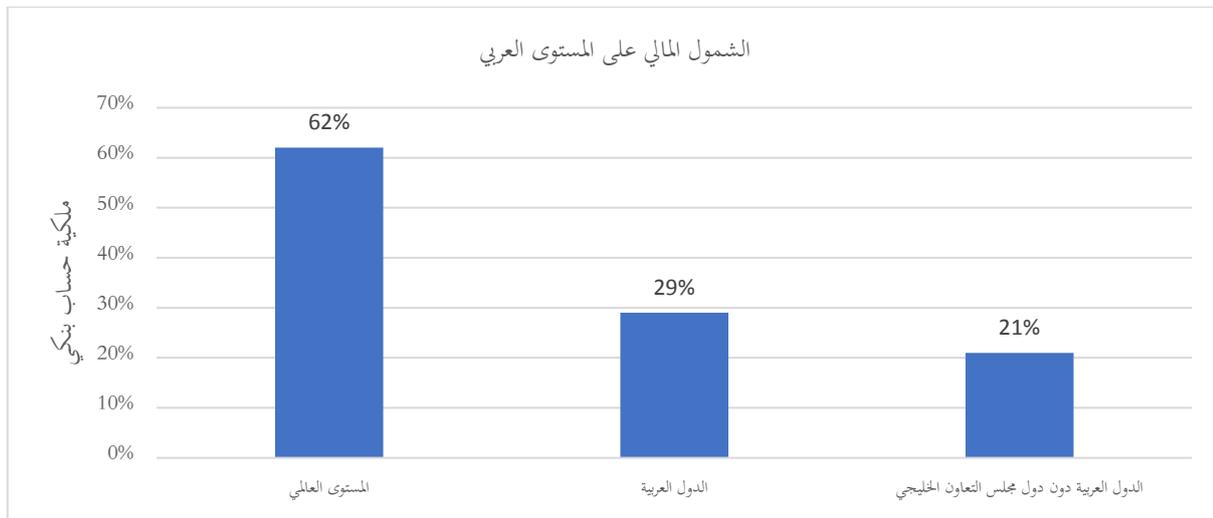
كذلك ما يوضحه الشكل أعلاه أن المنطقة العربية تسجل أحد أدنى المستويات في العالم فيما يخص الشمول المالي، فحسب مؤشر (Findex) 29 %<sup>1</sup> فقط من السكان في المنطقة امتلكوا حسابات مع مؤسسات مالية عام 2014 وهي نسبة ضعيفة تعكس ارتفاع مستويات الاقصاء المالي في المنطقة.

### الفرع الثاني: الشمول المالي على المستوى العربي

طبعاً إذا أستثنينا دول مجلس التعاون الخليجي نجد أن معدل الشمول المالي ضعيف وبعيد عن المستويات العالمية، وهذا نتيجة قصور البيئة المواتية للشمول المالي المتمثلة في الهياكل الأساسية المالية والأطر التنظيمية للوصول إلى التمويل. حسب المؤشر تحتل الدول العربية مستويات ضعيفة حيث لا يتجاوز 29% ما يعني أن 71% من البالغين لا يتعاملون مع أي المؤسسات المالية.<sup>2</sup>

الشكل الموالي يوضح مستوى الشمول المالي.

الشكل رقم 5- 8: معدلات الشمول المالي في المنطقة العربية 2016



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على (CGAP (2017), op.cit.:

طبعاً معدل نفاذية الحسابات البنكية ضعيف مقارنة بالمستوى العالمي. فحسب صندوق النقد العربي، الدول العربية باستثناء دول الخليج، هي الأكثر حرماناً من الخدمات والمنتجات المالية على مستوى العالم، حيث لم تتجاوز نسبة الشمول المالي في المتوسط العربي 29% عام 2016، 30% فقط من السكان البالغين لديهم معرفة مالية

1 CGAP (2017). Financial Inclusion Measurement in the Arab World. available from: [http://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Financial-Inclusion-Measurement-in-the-Arab-World\\_1.pdf](http://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Financial-Inclusion-Measurement-in-the-Arab-World_1.pdf). P.1

<sup>2</sup> طبعاً هناك اختلاف في هذه النسبة، ففي إحصائية لصندوق النقد الدولي نسبة الشمول المالي في المنطقة العربية لا تتجاوز 18%.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

مناسبة وهي أقل من المتوسط العالمي البالغ 34%. فجوة نسب الوعي المالي بين الرجال والنساء ترتفع إلى 8% وهي أعلى من المعدل العالمي التي هي في حدود 5%. وتشير الإحصاءات إلى أن 93% من الشباب الذين تتراوح أعمارهم بين 15 و24 عاماً في المنطقة العربية لا يمتلكون حسابات مصرفية في أية مؤسسة مالية رسمية، وهو أدنى معدل في العالم. طبعاً هناك فروقات الواسعة بين الدول العربية فيما يخص الشمول المالي، لذلك، تقسم الدول العربية إلى ثلاث مجموعات:<sup>1</sup>

- ✓ المجموعة الأولى تشمل دول مجلس التعاون الخليجي الستة وهي دول ذات معدلات شمول مالي مرتفعة، حيث تفوق نسبة ملكية الحسابات في هذه الدول المعدل العالمي 62%.
- ✓ المجموعة الثانية تشمل كلا من لبنان والأردن وفلسطين ودول المغرب العربي، المغرب والجزائر وتونس، وهي دول ذات معدلات شمول مالي متوسطة تتراوح بين 24%-62%.
- ✓ المجموعة الثالثة نجد فيها كلا من مصر والعراق واليمن والسودان وجيبوتي وموريتانيا والصومال، وهي دول ذات معدلات شمول مالي أقل من 24%.

طبعاً الدول العربية التي كانت سباقة في تطبيق مفهوم الشمول المالي حققت معدلات مرتفعة، حيث تتميز الخدمات المالية والمصرفية بالانتشار والتطور واستخدام أحدث التقنيات لتقديم كافة الخدمات عبر الهاتف المحمول والإنترنت، طبعاً هناك إجراءات طبقت من أجل تحقيق معدلات مرتفعة نذكر منها:

- ✓ السماح لشركات الصرافة بتقديم خدمات للفئات التي لا يمكنها التعامل مع البنوك من أجل استيعابها وإدماجها في النظام المالي.
- ✓ تطبيق نظام المدفوعات الرقمية والمحافظ الإلكترونية يفتح الباب لدخول فئات أكثر ضمن مؤسسات النظام المالي نظراً لسهولة الدخول وقلة التكاليف.
- ✓ تطبيق نظام حماية الأجور والتوسع في استعمال بطاقات الدفع المسبق للفئات غير المشمولة مالياً ضمن هذا النظام.
- ✓ تشجيع المواطنين على الادخار والاستثمار بطريقة سليمة، وتوفير جميع الخدمات المالية بما يلائم احتياجات مواطنيها من حيث السعر، التكلفة والبعد الديني.
- ✓ إدراج مبادئ حماية العملاء والشمول المالي ضمن التشريعات بهدف حصول كل شرائح المجتمع على الخدمات والمنتجات المالية الملائمة بتكاليف مناسبة وعادلة وشفافة.

هذه الإجراءات مكنت من توسيع نطاق الخدمات المالية في الدول التي طبقت مبادئ الشمول المالي وخاصة دول الخليج، وبالتالي زيادة إمكانيات الوصول المالي وتقليل من حواجز الولوج للخدمات المالية، بمعنى معالجة ما

<sup>1</sup> اتحاد المصارف العربية (2017)، الشمول المالي حاجة عربية للحد من الفقر، العدد (436)، ص.13.

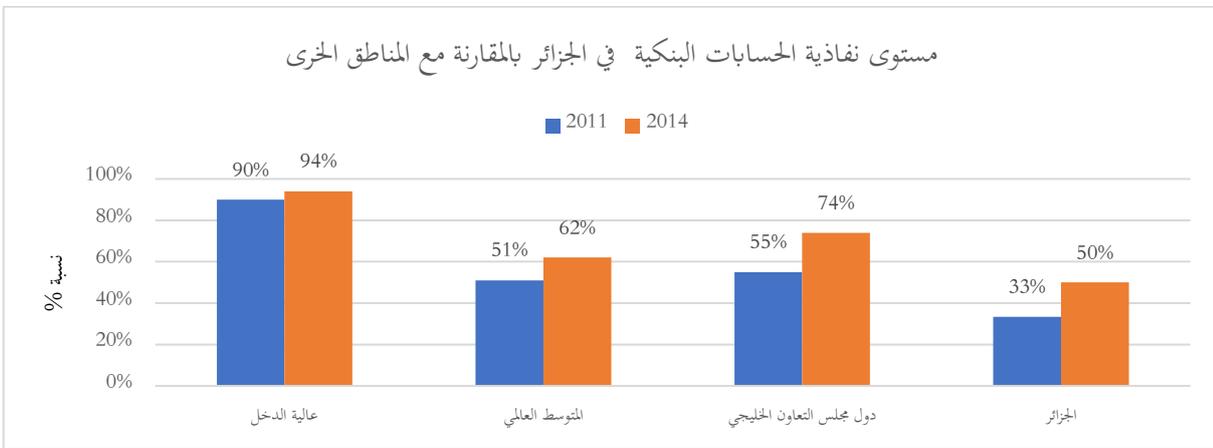
## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

يطلق عليه الوصول المنحرف الذي يهتم بخدمة الشريحة الغنية وذوي الدخل المرتفع فقط من السكان والذي هو السمة الغالبة في الدول التي تحقق مستويات ضعيفة من الشمول المالي.

والسؤال المطروح ما هو موقع الجزائر ضمن معدل الشمول المالي ومستوى الإتاحة المالية؟

### الفرع الثالث: مستوى الشمول المالي في الجزائر

صنفت الجزائر حسب مؤشر (GF) ضمن الدول ذات شمول مالي متوسط من جانب الطلب على الخدمات المالية، حيث أظهرت النتائج أن هناك تطور ملحوظ في نسبة البالغين الذين يملكون حساب بنكي في مؤسسة مالية رسمية ما بين سنتي 2011 و2014. الشكل الموالي يوضح مستوى الشمول المالي في الجزائر مقارنة ببعض المناطق. الشكل رقم 5- 9: مستوى الشمول المالي في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

Word Bank (2015). The Global Findex Database 2014. Op. cit.

من الشكل أعلاه نلاحظ تحسن معدل الشمول المالي بين سنتي 2011 وسنة 2014 بحوالي 17 نقطة، حيث بلغ حدود 50% سنة 2014 وهو يبين حجم الطلب على الخدمات المالية من جانب الطلب (Demand side)، كما وضح المؤشر أن هناك فجوة كبيرة بين ملكية الحساب بين النساء والرجال تصل إلى حدود 20%.

بالمقارنة مع باقي المناطق نجد أن هذا المعدل دون المستوى العالمي وبعيد كل البعد عن مستوى دول الخليج العربي والدول عالية الدخل. طبعاً هذه الدول كانت سباقة في تطبيق مفهوم الشمول المالي ولها بنية مواتية ومشجعة للشمول متمثلة في الهياكل الأساسية المالية والأطر التنظيمية الميسرة للوصول إلى التمويل وعلى عدة مستويات، أين تتميز الخدمات المالية والمصرفية فيها بالانتشار والتطور واستخدام أحدث التقنيات لتقديم كافة الخدمات عبر الهاتف المحمول والإنترنت. بينما في الجزائر مازالت البيئة للتمويل تواجه عدة قصور ونقائص، إضافة إلى العوائق التنظيمية والاقتصادية للدخول للصناعة المصرفية وغياب مفهوم الشمول المالي على مستوى البنك المركزي الجزائري والبنوك الجزائرية.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

الجدول التالي يوضح مستوى الشمول المالي مقارنة ببعض الدول.

الجدول رقم 5-5: مستوى الشمول المالي في بعض الاقتصاديات

الدولة	الجزائر	تونس	مصر	الكويت	البحرين	ماليزيا	فرنسا
امتلاك حساب في مؤسسة مالية	%50	%27	%14	%73	%82	%81	%97

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على

Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L. F., Singer, D., & Van Oudheusden, P. (2015). The global index database 2014: Available on Measuring financial inclusion around the world. Available from: <http://www.worldbank.org/en/programs/globalindex>.

طبعا امتلاك حساب بنكي يمثل الخطوة الأولى للدخول والاندماج في النظام المالي الرسمي وتسهيل عملية تشكل المدخرات، والحصول على الائتمان، والقيام بعمليات الدفع والتأمين. فالنسبة %50<sup>1</sup> تمثل حسب (GF) جانب الطلب، فهي لا تعكس مستوى الشمول المالي إلا من خلال النظر لحركة الحسابات واستعمالها في إجراء مختلف التعاملات كتحويل الأموال واستقبالها، ودفع الفواتير والحصول على الائتمان، وهذا ما يقودنا لدراسة التضمين أو الشمول المالي من جانب عارضي الخدمات المالية (Supply Side).

### المطلب الثاني: مستوى الشمول المالي من جانب العرض

يتم تحديد مستوى الشمول المالي من خلال التعرض لبيانات مقدمي الخدمات المالية التي يتم جمعها من خلال السلطات الرسمية سواء الوزارات أو البنك المركزي. تقيس هذه البيانات الاستخدام الفعلي للخدمات المالية وإمكانيات الوصول المادي من خلال دراسة نقاط الخدمات المالية.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: مؤشرات الاستعمال (Usage)

هي مؤشرات تهتم بمدى انتشار الخدمات المالية ومدى وفرتها مقارنة بالكثافة السكانية: منها عدد المقترضون من البنوك التجارية، حسابات الودائع في البنوك وحسابات القروض.

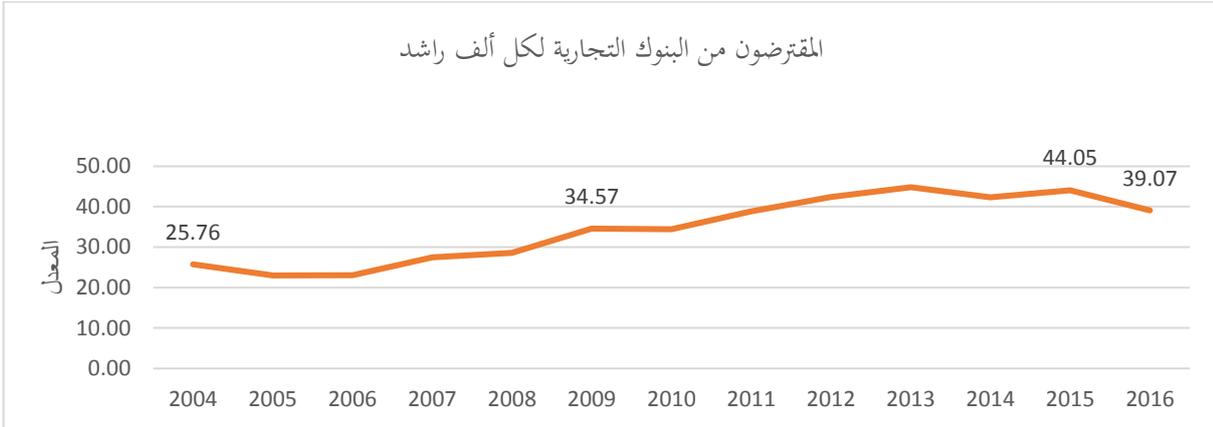
### أ. المقترضون من البنوك التجارية لكل ألف راشد (Borrowers per 1,000 adults)

عادة ما يستعمل مؤشر المقترضون من البنوك التجارية لكل ألف راشد لمعرفة نسبة الأشخاص الذين يستعملون خدمة الاقتراض من البنوك، بصفة أخرى مقدار عرض خدمات القرض لكل ألف راشد من قبل البنوك التجارية. الشكل الموالي يوضح تطور هذا المعدل من سنة 2004 إلى غاية 2016.

<sup>1</sup> طبعا معظم الجزائريين يملكون حسابات في المراكز البريدية لبريد الجزائر.

<sup>2</sup> Financial Access Survey (FAS). The FAS collects annual data on indicators tracking financial access.

الشكل رقم 5- 10: تطور مؤشر المقترضون من البنوك التجارية لكل ألف راشد 2004-2016



المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. (FAS) Financial Access Survey

موجودة في: <http://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>

يبين الشكل أعلاه تطور عدد المقترضون لكل ألف راشد في الجزائر، حيث أنتقل من حوالي 26 حساب قرض لكل ألف راشد سنة 2004 إلى حوالي 44 حساب لكل ألف راشد سنة 2015، ليتراجع سنة 2016 إلى حدود 39 حساب. للحكم على المعدل نقوم بإجراء مقارنات مع بعض الدول سواء ذات الشمول المرتفع أو المنخفض.

الجدول التالي يوضح متوسط المعدل لبعض دول خلال هذه الفترة.

الجدول رقم 5- 6: متوسط المقترضون لكل ألف راشد خلال 2004-2015

الدول	الجزائر	تونس	مصر	الكويت	لبنان	ماليزيا
المقترضون لكل ألف راشد	34.12	161.63	73.52	189.25	247.80	352.70

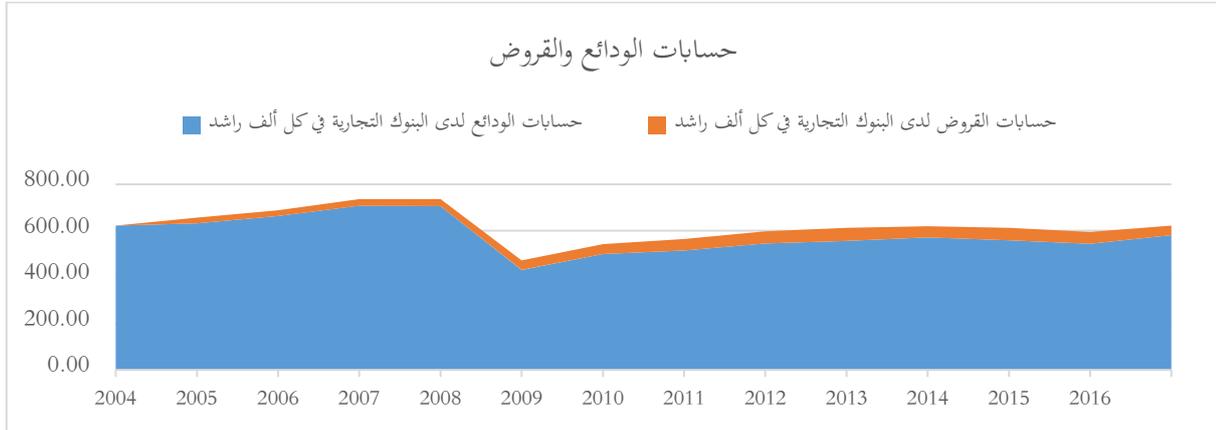
المصدر: حسابات الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي Financial Access Survey (FAS).

نلاحظ أن الجزائر حققت بالمتوسط أضعف معدل لعدد المقترضون خلال الفترة 2004-2015 حتى من الدول التي صنفت ضمن الدول ضعيفة الشمول المالي مثل مصر، مقارنة بالدول التي لها معدلات مرتفعة في استعمال الائتمان مثل الكويت وماليزيا نجد أن الجزائر مازالت بعيدة لضمان معدل مقبول، طبعا ضعف هذا المعدل يوضح السلوك الحذر للبنوك الجزائرية في عدم توسيع قاعدة عملائها والتعامل فقط مع فئة محدودة من المقترضون.

ب. حسابات الإيداع والقروض لدى البنوك التجارية لكل ألف راشد

الشكل الموالي يوضح لنا مستوى الفرق بين حسابات الودائع لدى البنوك التجارية وحسابات القروض لكل ألف راشد خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى غاية 2016.

الشكل رقم 5- 11: حسابات الإيداع والقروض لدى البنوك التجارية لكل ألف راشد 2004-2016



المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. (FAS) Financial Access Survey

موجودة في: <http://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>

نلاحظ الخلل الكبير بين حسابات الودائع لدى البنوك التجارية من جهة والتي بلغت بالمتوسط حدود 581 حساب لكل ألف راشد وهي نسبة مقبولة، وحسابات القروض من جهة أخرى والتي بلغت بالمتوسط حدود 41 حساب لكل ألف راشد، بمعنى أن البنوك الجزائرية ليس لها القدرة على تحويل الادخار السائل إلى استثمارات منتجة. إذن ضعف عدد المقترضون ليس راجع لجانب الطلب بقدر ما هو مرتبط بجانب العرض وتركيز البنوك الجزائرية على فئة معينة دون الاهتمام بالشرائح الأخرى للمجتمع وخاصة صغار المقترضين. للحكم على هذا المعدل نقوم بعرض الجدول التالي وإجراء المقارنات التالية.

الجدول رقم 5- 7: متوسط معدل حسابات الإيداع والقروض لكل ألف راشد

الدول	الجزائر	المغرب	الأردن	لبنان	ماليزيا
حسابات الإيداع*	583.89	597.28	758.38	1220.47	2180.19
حسابات القروض**	41.81	-	173.96	438.78	692.86

المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. (FAS) Financial Access Survey

موجودة في: <http://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>

\*متوسط الفترة 2015/2004 \*\*متوسط الفترة 2015/2005

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

الجدول أعلاه يوضح ضعف حسابات القروض، أي ضعف نسبة تغطية مؤشرات الاستعمال للخدمات المالية مقارنة مع اقتصاديات الدول العربية. هذه النسبة تزداد ضعفا بالمقارنة مع دول تحقق مستويات عالية من الشمول المالي كماليزيا، وهذا ما يطرح تساؤل حول مفهوم الشمول المالي لدى البنوك التجارية الجزائرية. للإجابة نحاول التعرض لإمكانيات الوصول المادي أو ما يعرف بنقاط الخدمات (Points of service).

### الفرع الثاني: مؤشرات الوصول (Access)

توضح هذه المؤشرات مدى انتشار الفروع البنكية أو ما يعرف بمؤشرات الوصول (Access) وأهم نقاط عرض الخدمات المالية (Points of service)، كالفروع البنكية وماكينات الصراف الآلية المعروفة بـ (ATMs). توضح هذه المؤشرات الإمكانيات المادية للوصول للخدمات المالية (Physical Access).

أ.فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف راشد / لكل 1000 كلم<sup>2</sup>

يعبر هذا المعدل على مدى انتشار فروع البنوك التجارية وحجم الخدمات المالية التي يمكن تقديمها من خلال مدى انتشار نقاط الخدمات ومستوى التغطية البنكية، سواء على مستوى التوزيع السكاني أو على مستوى الانتشار الجغرافي، هذا المعدل يقيس درجة البنكية في الاقتصاد وإمكانيات الوصول المادي.

الجدول التالي يوضح مستوى هذا المعدل مقارنة ببعض الدول العربية وبعض الدول المتقدمة.

الجدول رقم 5- 8: انتشار الفروع البنكية في بعض الاقتصاديات

الدولة	الجزائر*	تونس	المغرب	الكويت	فرنسا
الفروع البنكية لكل 100 ألف راشد	5.07	16.06	18.00	14.87	38.08
الفروع البنكية لكل 1000 كلم <sup>2</sup>	0.56	8.37	9.40	19.11	36.81

المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. (FAS) Financial Access Survey

موجودة في: <http://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>

\*متوسط الفترة 2016/2004 \* الباقي الفترة 2015/2004

الجدول أعلاه يوضح ضعف معدل انتشار الفروع البنكية حيث بالمتوسط نجد 5 فروع لكل 100 ألف راشد، بينما في تونس والمغرب يصل إلى حدود 16 و 18 فرع على التوالي، في فرنسا يصل إلى 38 فرع. أما فيما يخص التغطية الجغرافية نلاحظ الضعف الشديد على مستوى انتشار نقاط الخدمات المالية ونسبة التغطية وذلك بمعدل نصف فرع لكل ألف كلم<sup>2</sup>، وهو معدل ضعيف مقارنة بالدول الأخرى.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

إذن نلاحظ ضعف مستوى انتشار نقاط الخدمات المالية في الجزائر وهذا ما يفسر ضعف حسابات القروض وعدد المقترضين التي تم تناولهما سابقا، فكلما كانت نقاط الخدمات أكبر وإمكانات الوصول المادية أكبر:

✓ كلما تناقص معدل الاقضاء المالي وبالتالي زيادة عدد الحاصلين على التمويل.

✓ التعريف بالخدمات المالية المتاحة وبالتالي نشر الوعي أو التثقيف المالي.

✓ الوصول إلى أبعد نقطة ممكنة وبالتالي الوصول للمقترضين الصغار، أي التوسع على مستوى قاعدة الهرم والوصول للفئات والأسر محدودة الدخل.

### ب. عدد مكينات الصراف الآلي لكل 100 ألف راشد/ لكل 1000 كلم<sup>2</sup>

تعتبر مكينات الصراف الآلي أهم منافذ التجزئة في الاقتصاديات الحديثة والتي لجأت لها البنوك كآلية بديلة عن إنشاء الفروع البنكية المكلفة والتي تسمح بجمع و صرف النقد، وذلك من خلال إخراج معاملات صغيرة القيمة من البيانات البنكية ونقلها إلى منافذ تسمح للبالغين عبر شبكات اتصال منتشرة في أماكن عديدة بالقيام بوظائف التحويل، الادخار وقبض و صرف المال.

الجدول التالي يوضح معدل انتشار منافذ التجزئة (ATMs) في الجزائر وبعض الدول.

الجدول رقم 5- 9: مكينات الصراف الآلي (ATMs) لسنة 2016

الدولة	الجزائر	تونس*	المغرب	الكويت	ماليزيا	فرنسا
ATMs لكل 100 ألف راشد	8.67	26.36	26.70	62.17	48.11	104.38
ATMs في كل 1000 كلم <sup>2</sup>	1.05	14.60	15.28	111.73	34.42	104.35

المصدر: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي. (FAS) Financial Access Survey

موجودة في: <http://data.imf.org/?sk=E5DCAB7E-A5CA-4892-A6EA-598B5463A34C>

\* سنة 2015

نلاحظ ضعف معدل انتشار (ATMs) في الجزائر، حيث في سنة 2016 كانت بالمعدل 9 ماكينات تقريبا لكل مئة ألف بالغ، وهو معدل ضعيف إذا ما تمت مقارنته بدول الجوار تونس والمغرب أين توجد حوالي 15 آلة لكل مئة ألف شخص. كما نلاحظ المعدل المرتفع في الدول المتقدمة مثل فرنسا أين وصلت إلى حدود 104 آلة وهو يوضح التوجه الحالي للبنوك على مستوى العالم من خلال تركيز البنوك على منافذ بنكية ذات الانتشار الكبير والتكاليف المنخفضة للوصول إلى أكبر قدر ممكن من طالبي الخدمات المالية وتسويقها بما يلائم العملاء. طبعاً هذا المفهوم مغيب تماماً على مستوى البنوك الجزائرية، فبالنظر إلى معدل التغطية الجغرافية لـ (ATMs) نجد

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

أنه في حدود آلة وحيدة لكل ألف كلم<sup>2</sup>، وهو معدل ضعيف جدا بالمقارنة مع دول الجوار والدول المتقدمة. طبعاً عدم الاهتمام بعملاء القاعدة والتركيز على الفروع البنكية ذات التكلفة العالية قلل عدد المنافذ ومعدلات تغطية الخدمات المالية في الجزائر.

كخلاصة لما سبق ومن خلال دراستنا للشمول المالي في الجزائر يمكن الخروج بما يلي:

- ✓ ضعف مستوى الشمول المالي راجع لإهمال الطلب على الخدمات المالية من خلال ضعف إمكانيات الوصول المادية وخاصة نقاط الخدمات المالية (POVs).
- ✓ حسب مؤشر (Global Findex) والذي يهتم بدراسة وقياس الشمول المالي من جهة الطلب صنفت الجزائر ضمن الدول متوسطة الشمول المالي، لكن من خلال مؤشرات (IMF FAS) والذي يقيس الشمول المالي من جانب العرض، لوحظ الضعف الشديد على مستوى انتشار الفروع البنكية حسب الكثافة السكانية وحسب التغطية الجغرافية مقارنة بالدول الأخرى.
- ✓ ضعف انتشار نقاط الخدمات وخاصة (ATMs) يوضح غياب مفهوم الشمول المالي في البنوك الجزائرية، وبالتالي اعتماد هذه البنوك على النماذج التقليدية لتقديم الخدمات المالية عبر الفروع البنكية المكلفة. إذ يلاحظ الضعف الشديد على مستوى منافذ التجزئة (POVs) والبطاقات البنكية، وبالتالي اقتصر تعاملاتها مع مجموعة صغيرة ومحدودة من العملاء كالحكومة والمؤسسات الكبرى ومن تم إهمال عملاء قاعدة الهرم.
- ✓ ضعف البنية التحتية البنكية نتيجة النظرة التسويقية القديمة على البنوك الجزائرية التي مازالت تؤمن بأن تقديم خدمات الادخار، الإقراض والتأمين للفئات محدودة الدخل غير مشجعة من الناحية المالية والاقتصادية.
- ✓ الغياب الكلي للمالية الرقمية والتوجه لاستعمال الهواتف المحمولة كموفر للخدمات المالية من خلال تمكين المستخدم للوصول إلى معلومات خاصة بحسابه والقيام بالمعاملات المالية.
- ✓ ضعف المنافسة بسبب التركيز البنكي وملكية الدولة للبنوك مما أضعف الحافز على التوسع وتبني استراتيجيات التوسع والوصول لجميع شرائح المجتمع.

### **المطلب الثالث: الفعالية والاستقرار المالي**

يحاول هذا المطلب معالجة البعد الثالث والرابع للتطور المالي من خلال التركيز على: مؤشرات الفعالية والكفاءة الخاصة بالبنوك الجزائرية ومؤشرات الاستقرار المالي والسلامة المالية.

### **الفرع الأول: الفعالية البنكية ومستوى المنافسة**

الأزمة العالمية المالية أعادت الاهتمام بدور صناع السياسات في المنافسة البنكية ودور الدولة في تحفيزها بين المؤسسات المالية من خلال سن القوانين والتنظيمات. يرى الباحثون أن زيادة المنافسة والابتكار المالي في أسواق القرض والمال قد تساهم في بعض الاضطرابات المالية، في المقابل يرى البعض أن الأزمة والدعم الحكومي لأكبر

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

البنوك هو سبب التركيز البنكي وبالتالي الحد من المنافسة وصعوبة الحصول على التمويل مما يؤدي إلى عدم الاستقرار نتيجة الخطر الأخلاقي المرتبط بالمؤسسات الكبيرة. إن المنافسة تتأثر بمجموعة من العوامل كالأنظمة القانونية، حواجز الدخول والخروج من السوق والتطور التكنولوجي والمعلوماتي.

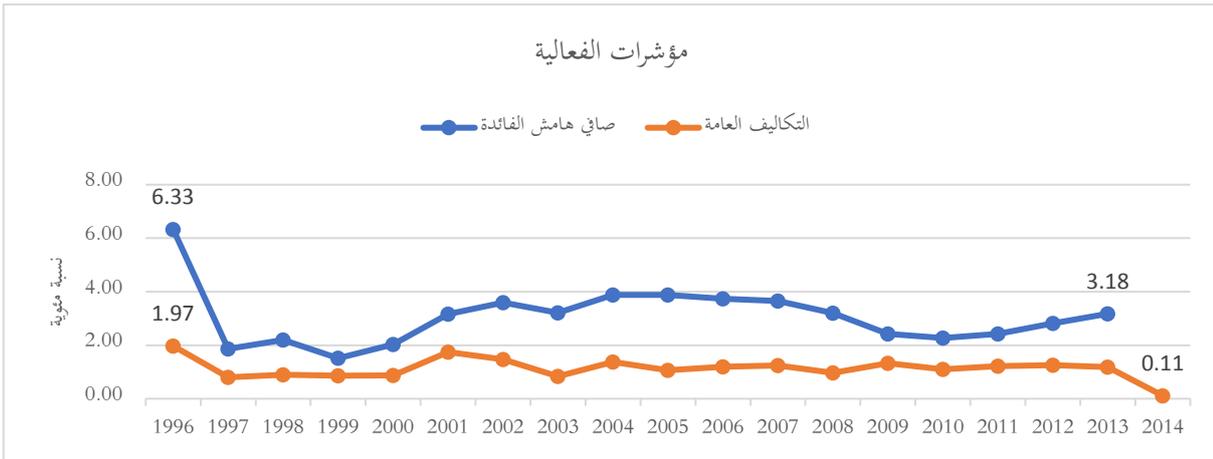
طبعاً كما هو الحال في القطاعات الأخرى وخاصة الصناعة تعتبر المنافسة في النظام المالي ذات أهمية كبرى لتحقيق الكفاءة والرفاه الاجتماعي، مع ذلك المنافسة البنكية لها خصائص قد تميزها عن باقي القطاعات بكون الصناعة البنكية حتى تزدهر فهي في أمس الحاجة لمنافسة تنافسي والكفاءة وعامل الاستقرار.

نقوم بدراسة فعالية البنوك ومستوى التنافسية من خلال دراسة وتحليل أربع مؤشرات: صافي هامش الفائدة، التكاليف العامة، مؤشر (Lerner) ومؤشر (Boone).

### أ. صافي الهامش والتكاليف العامة

المنحنى التالي يوضح تطور هذين المؤشرين في البنوك الجزائرية

الشكل رقم 5- 12: مؤشرات الفعالية 2004-2014



Source : <https://datamarket.com/data/set/28lv/bank-overhead-costs-to-total-assets#!ds=28lv!2rqw=34.23.46.3i.4s.m&display=line>.

حتى تقوم البنوك بأداء وظائفها بطريقة جيدة لا بد أن تكون فعالة في تخصيص الموارد، بمعنى أداء وظيفة الوساطة المالية بأقل تكلفة ممكنة (The Least Costly)، فكلما كانت التكاليف مرتفعة كلما زاد عبئها على الأعوان غير المالية المتمثلة في الأفراد، المؤسسات والحكومة. طبعاً كلما كان مؤشر صافي الهامش مرتفع كلما كانت ربحية البنوك ونشاط الوساطة أكبر من خلال التحكم في التكاليف، بمعنى هامش مرتفع أرباح أكبر، في المقابل فعالية أقل ووجود أثر سلبي على النشاط الاقتصادي من خلال نقل تلك الأعباء لطالبي التمويل والباحثين عن الخدمات المالية، فكلما كان الهامش الصافي أقل كلما كانت فاعلية أكبر من خلال زيادة مستوى المنافسة البنكية.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

الشكل أعلاه يوضح لنا انخفاض معدل الهامش الصافي لأسعار الفائدة منذ سنة 1996 لكنه أتم بعدم الاستقرار فمن معدل 6.33 وهو معدل مرتفع جدا إلى 2.03 سنة 2000، ليعاود الارتفاع إلى حدود 3.88 سنة 2005. طبعاً فتح المجال للقطاع الخاص ودخول بنوك أجنبية حسن من مستوى المنافسة البنكية لكن تبقى دون المستوى المطلوب وبعيدة عن المعدلات العالمية والإقليمية.

### ب. مؤشر Lerner Index

يقيس هذا المؤشر درجة احتكار الأعمال التجارية والمالية.

$$\text{Lerner Index} = (P - MC) / P \quad \text{يحسب بالعلاقة التالية:}^1$$

حيث: (P) هو سعر السوق أو سعر الخدمة، (MC) هو التكلفة الحدية.

نعلم أنه في سوق المنافسة التامة السعر يساوي التكلفة الحدية، وبالتالي كلما اقترب المؤشر من الصفر كلما ابتعدنا عن القوة الاحتكارية للسوق، هذه الأخيرة تزداد كلما زادت قوة البنوك على تحمل التكاليف الحدية.

في المقابل كل زيادة للسعر عن التكلفة الحدية دليل على قوة البنوك في فرض شروطها التعاقدية على العملاء وقوة تحكمها في السوق، وبالتالي الابتعاد عن السلوك التنافسي إلى السلوك الاحتكاري.

$$0 \leq (P - MC) / P \leq 1 \quad \text{فمؤشر (Lerner) يكون محصور كما يلي:}$$

لما يكون المؤشر يساوي الصفر البنوك في منافسة تامة، في حين كلما اقترب من الواحد كلما زاد التركيز البنكي وأنخفض السلوك التنافسي بين البنوك متجهاً للسلوك الاحتكاري.

هناك العديد من الدراسات تؤكد على أن الدول التي تتميز أسواقها البنكية بمستويات عالية من التركيز تعمل في ظروف منافسة احتكارية أو احتكارية بحثة، بينما الدول ذات مستويات التركيز المعتدل فإن أسواقها البنكية تنشط في ظروف أقرب إلى المنافسة التامة.<sup>2</sup> في حين تؤكد بعض الدراسات أنه لا يوجد تضارب بين المنافسة والتركز البنكي على مستوى الصناعة المالية وخاصة في الدول المتطورة أين تملك قطاع خاص قوي وبيئة مواتية تعزز السلوك التنافسي.

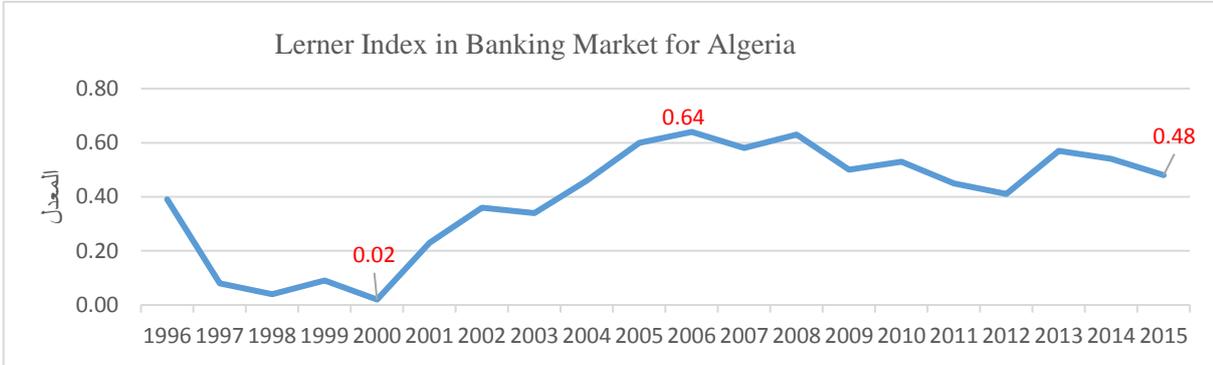
<sup>1</sup> <http://www.e-marketing.fr/Definitions-Glossaire/Lerner-indice-242152.htm> .

<sup>2</sup> الجموعي قريشي، محمد؛ بوخلالة، سهام (2016). تطور مؤشرات التركيز السوقي وأثرها على المنافسة المصرفية في الجزائر. مجلة الباحث، العدد (16)، 49-44. موجودة في: <http://platform.almanhal.com/Reader/2/97888> . ص. 44.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

الشكل التالي يوضح مستوى مؤشر (Lerner)، فيما يخص السوق البنكي الجزائري خلال الفترة 1996 و2015، حيث نشير إلى أنه موجود في قاعدة بيانات (Fred Economic Data) آخر تحديث 30 أوت 2017.

الشكل رقم 5- 13: مستوى مؤشر (Lerner) لسوق البنكي 1996-2015



Source : <https://fred.stlouisfed.org/series/DDOI04DZA066NWDB>.

نلاحظ من الشكل أعلاه ارتفاع مؤشر (Lerner) بداية من 2000 ليستمر في الصعود بوتيرة متصاعدة، حسب المؤشر فإن هيكل الصناعة البنكية يكون هيكل منافسة تامة إذا كانت قيمة المؤشر مساوية للصفر أين تتساوى أسعار إنتاج الخدمة مع التكاليف الحديثة. الشكل أعلاه يوضح ابتعاد المؤشر عن الصفر والاقتراب من الواحد وبالتالي نكون قد ابتعدنا عن السلوك التنافسي والاقتراب من السلوك الاحتكاري، هذا التوجه زاد خاصة بعد فترة 2003 والتي تزامنت مع قضية بنك الخليفة وأزمة البنوك الخاصة في الجزائر، في المقابل زادت القوة السوقية الاحتكارية للبنوك العمومية بسبب ارتفاع الفارق بين السعر (P) وبين التكاليف الحديثة (CM) نظير فرض الشروط التفاوضية في إبرام العقود أين استحوذت البنوك العامة على كافة السوق المصرفي، خاصة في جانب تعبئة الودائع أين منعت الدول في تلك الفترة تعامل المؤسسات العامة وإيداع مدخراتها في البنوك الخاصة بما في ذلك مؤسسات قطاع المحروقات. منذ سنة 2006 نلاحظ تراجع المعدل نتيجة تراجع سلطة السوق الذي تمتعت بها البنوك العامة وهذا نتيجة تراجع الهامش الذي كانت تحصل عليه لدخول بنوك خاصة للسوق المصرفي وبداية تراجع السلوك الاحتكاري.

طبعاً هيكل السوق له تأثير على السلوك التنافسي للبنوك وعلى مستوى أدائها، فكلما زاد تركيز النشاط البنكي في عدد محدود من البنوك أدى إلى زيادة السلوك الاحتكاري وفرض الشروط التعاقدية والأسعار المرتفعة وبالتالي تحقيق أرباح مرتفعة. فمستويات عالية من التركيز البنكي يولد سلطة سوقية قوية مما يؤدي إلى فرض أسعار فائدة منخفضة على الودائع ومعدلات عالية على القروض مما يؤثر سلباً على الأداء فيما يخص جذب الودائع ومنح القروض، وبالتالي زيادة معوقات الدخول للسوق وصعوبة الوصول إلى التمويل.

### ج. مؤشر بون (Boone Indicator)

يقيس درجة المنافسة على أساس كفاءة الربح في السوق البنكي وبحسب كنسبة من مرونة الربح إلى التكاليف الحدية، ارتفاع المعدل يعني تدهور السلوك التنافسي للوسطاء الماليين. فكرة مؤشر (Boone) بسيطة فالبنوك التي تحقق أعلى الأرباح هي البنوك الأكثر كفاءة في عملية تخصيص الموارد المالية، فكلما كان المؤشر أكثر سلبية كلما زادت قوة المنافسة وضعف السلوك الاحتكاري.<sup>1</sup>

الدراسات الحديثة لدراسة فعالية البنوك ومستوى المنافسة على مستوى سوق القرض تركز على مؤشر بون، وهو مؤشر يقيس المنافسة على مستوى الصناعة البنكية من خلال قياس أثر الكفاءة على الأداء. كما هو معروف المنافسة تعزز أداء البنوك المتسمة بالفعالية وتضعف أداء البنوك غير الفعالة، وهو ما ينكس طبعاً على انخفاض الأرباح والحصة السوقية لديها. البنوك الأكثر كفاءة هي الأقل تكاليف، أي تكاليف حدية منخفضة، والأعلى ربح وأكبر حصة سوقية وهذا ما سيكون له ثقل أكبر على مستوى المنافسة السوقية. حسب مؤشر بون البنك الأكثر كفاءة في السوق ذو التكلفة الحدية الأقل وذو الحصة السوقية الأكبر والربح الأعلى. على هذا الأساس المنافسة تزيد من خلال عنصرين مهمين:<sup>2</sup>

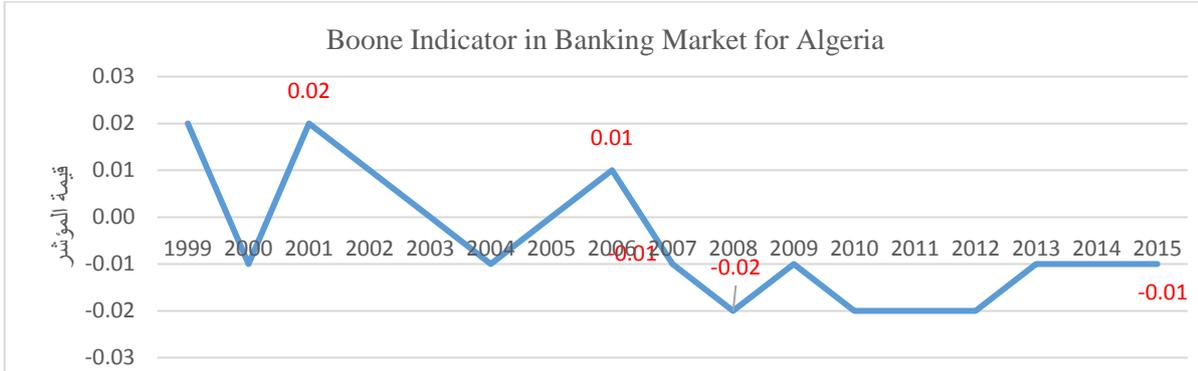
✓ تخفيض تكاليف دخول البنك للسوق.

✓ المنتجات البديلة، وهي الحالة التي يتم استخدام منتج ذو تكلفة أقل بدلا من منتج آخر أعلى تكلفة، وهذا من أجل خفض التكاليف (Product Substitutions)، فزيادة معدل استبدال المنتجات بما يتلاءم مع احتياجات العملاء يؤدي لكسب المزيد من الحصة السوقية. هذه الحالة هي جوهر التوسع في سوق الخدمات من خلال إيجاد بدائل مناسبة ومتلائمة مع احتياجات العملاء ومن كل الفئات وبأقل تكلفة ممكنة.

<sup>1</sup> Van Leuvensteijn, M. (2014). The Boone-indicator: Identifying different regimes of competition for the American Sugar Refining Company 1890-1914. Tjalling C. Koopmans Institute, 8(37). Available from: [https://www.uu.nl/sites/default/files/rebo\\_use\\_dp\\_2008\\_08-37.pdf](https://www.uu.nl/sites/default/files/rebo_use_dp_2008_08-37.pdf). P.4.

<sup>2</sup> Leroy, A. (2016). Banking Competition, Financial Dependence and Productivity Growth in Europe International Economics, Forthcoming. Available from: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2568110> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2568110>. p.10.

الشكل رقم 5- 14: مستوى مؤشر (Boone) للسوق البنكي 1999-2015



Source : <https://fred.stlouisfed.org/series/DDOI05DZA156NWDB>.

كما تم توضيحه سابقا تكون المنافسة شديدة كلما كان مؤشر بون سلبي، أي أقل من الصفر، ففي محيط تنافسي تتسابق البنوك للحصول على أكبر حصة من السوق من خلال جذب أكبر عدد من العملاء وذلك من خلال تحسين أدوات جودة تقديم الخدمات والمنتجات المالية، تخفيض التكاليف والعمل على هوامش الفائدة، إضافة إلى استعمال التكنولوجيا وحسن معاملة الزبون.

المنحنى أعلاه يوضح لنا أن مؤشر بون خلال هذه الفترة يتراوح بالمتوسط بين قيمتين  $(-0.01 < BI < +0.02)$ ، فخلال مرحلة ما قبل 2007 كان أكبر من الصفر وهذا ما يدل على السلوك الاحتكاري التام للبنوك الجزائرية نتيجة ارتفاع درجة التركيز البنكي للبنوك العامة وبالتالي ضعف مستوى المنافسة مما يسبب: عدم القدرة على إنتاج خدمات ذات جودة عالية، تكاليف مرتفعة، الفشل في إيجاد منتجات بديلة متلائمة مع احتياجات العملاء نتيجة ضعف الابتكار المالي، إضافة إلى عدم القدرة إلى الوصول لجميع الفئات التي تحتاج لخدمات الوساطة المالية بتكلفة أقل. فضعف المنافسة هو نتيجة عدم القدرة على التحكم الجيد في التكاليف سواء تكاليف الدخول للسوق أو تكاليف إنتاج الخدمات من جهة، ومن جهة أخرى ضعف القدرة الإحلالية للخدمات المنتجة وعدم استجابتها وملائمتها لطلب وحاجات الأعوان الاقتصادية نتيجة المحيط غير التنافسي.

في المرحلة الثانية، أي بعد سنة 2007 أين كان معدل (BI) سلبي مما يدل على تراجع السلوك الاحتكاري للسوق المصرفي الجزائري نتيجة دخول بنوك خاصة وبداية أخذ حصة من السوق سواء في جذب مدخرات القطاع العائلي والمؤسسات الخاصة ومنح قروض للمؤسسات الاقتصادية. لكن طبعا كما أشرنا سابقا كلما كان مؤشر بون أكبر سلبية كلما دل على السلوك التنافسي، في المقابل القرب من الصفر دليل على ضعف المنافسة وضعف تنوع الخدمات المالية وبالتالي ضعف عملية تخصيص الموارد.

طبعا هناك عوامل كثيرة أدت إلى ضعف المنافسة في القطاع البنكي منها:

✓ ارتفاع معدل التركيز البنكي.

- ✓ سيطرة البنوك العامة على سوق القرض.
- ✓ حداثة تجربة البنوك الخاصة وضعف معدل حصتها السوقية.

### الفرع الثاني: الاستقرار المالي

النظام المالي المستقر قادر على تخصيص الموارد بكفاءة، تقييم وإدارة المخاطر المالية والحفاظ على مستويات العمالة القريبة من المعدلات الطبيعية، القضاء على تحركات الأسعار النسبية للأصول الحقيقية أو المالية التي من شأنها أن تؤثر سلبا على الاستقرار النقدي ومستويات العمالة. فالاستقرار المالي يعد أمر بالغ الأهمية بالنسبة للنمو الاقتصادي، حيث أن معظم المعاملات في الاقتصاد الحقيقي تتم من خلال النظام المالي. من أجل معرفة مستوى استقرار النظام المالي في الجزائر نتعرض للمؤشرات التالية.

أ. مؤشر (Bank Z-Score)

يستعمل  $(Z\text{-Score})^1$  لقياس الاستقرار على مستوى المؤسسات الفردية حيث يقارن بين مستويات رأس المال والعوائد وبين مخاطر تقلب هذه العوائد.<sup>2</sup>

يعرف (Bank Z-Score) بالعلاقة التالية:<sup>3</sup>

$$Z = (K + \mu) / \sigma$$

حيث أن:

(K) هو رأس المال كنسبة مئوية من إجمالي الأصول.

( $\mu$ ) هو العائد كنسبة مئوية من إجمالي الأصول

( $\sigma$ ) هو الانحراف المعياري للعائد على الأصول كبديل لتقلب العائد.

تتبع أهمية (Z-Score) من وجود علاقة سلبية واضحة بإمكانية إعسار وتعرض المؤسسات المالية لصدمة مالية والوصول إلى حالة اللااستقرار من خلال احتمال أن تصبح قيمة أصول المؤسسات المالية أقل من قيمة ديونها وبالتالي فإن قيمة أو درجة (Z) الأعلى تدل على الصحة المالية واحتمال أقل للإعسار، في حين درجات أقل لـ (Z) تدل على احتمال أكبر للإعسار والتعرض للصدمة.

<sup>1</sup> يحسب بالعلاقة التالية:  $(ROA + (\text{equity}/\text{assets})) / \text{sd}(ROA)$

<sup>2</sup> أستخدم هذا المؤشر كمؤشر للاستقرار المالي من قبل العديد من الباحثين منهم (Demirgüç-Kunt, Levine) (2007) Čihák and Hesse. (2010).

<sup>3</sup> <http://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/background/financial-stability>.

الشكل رقم 5- 15: مؤشر (Bank Z-Score) 1996-2015



Source: <https://fred.stlouisfed.org/series/DDSI01DZA645NWDB>.

نلاحظ تزايد معدل (Z-Score) وهو مؤشر على السلامة والاستقرار المالي، فكلما زاد هذا المعدل كلما دل على سلامة البنوك والنظام المالي من التعرض لأي أزمة خلال السنتين المقبلتين، إذن الجزائر حسب هذا المؤشر تقع في المنطقة الآمنة. طبعاً هناك عوامل ساعدت على ظهور النظام البنكي مستقر.

نحاول فيما يلي تحليل أهم المخاطر التي يتعرض لها أي نظام مالي والتي تؤثر سلباً على معدل استقراره ومن تم معرفة وضعية النظام المالي الجزائري اتجاه هذه المخاطر:<sup>1</sup>

✓ مخاطر القرض، طبعاً البنوك العامة تسيطر على سوق التمويل في الجزائر من خلال تمويل المؤسسات العامة والخاصة، طبعاً عملية تمويل المؤسسات العامة أثقلت ميزانيات البنوك من خلال عدم قدرة المؤسسات الاقتصادية على دفع مستحققاتها وتحمل عملية دفعها من قبل خزينة الدولة. هذه العملية أصبحت السمة الأساسية لنظام التمويل في الجزائر مما جعل البنوك تعمل دون مخاطر ودون ضغوط مع هذه المؤسسات لعلمها المسبق بتسديد مستحققاتها المالية وتحملها من قبل الخزينة العامة وذلك من خلال تكرار عمليات إعادة الرسملة وتطهير محافظ البنوك من الديون غير مضمونة الدفع.

✓ مخاطر السيولة، في ظل الوضعية المالية المريحة للبنوك وتحقيقها لفوائض السيولة كما رأينا سابقاً من خلال الاختلال الكبير في حجم الودائع وحجم القروض الممنوحة، البنوك الجزائرية بعيدة عن هذه المخاطر حالياً، إضافة إلى دور البنك المركزي ووظيفته كملجأ أخير للإقراض وتوفير التسهيلات الائتمانية لها كلما اقتضت الضرورة. إضافة إلى أن الاقتصاد الجزائري في معزل عن التدفقات الأجنبية لدخول الرأسمال الأجنبي مما يحد من مخاطر التدفقات المفاجئة وانعدامها بتاتا.

<sup>1</sup> Towe.C et Gressani D. (2014). ALGÉRIE : évaluation de la stabilité du système financier. Rapport du FMI, No. 14/161.P. 18.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

✓ خطر الصرف، النظام البنكي في الجزائر محمي من مخاطر تقلبات أسعار الصرف، القروض بالعملية الصعبة محضرة في الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى التحكم الكبير للعمليات الأجنبية والرقابة الصارمة للصرف من قبل البنك المركزي. إضافة إلى انعدام تواجد البنوك الجزائرية دوليا مما يحد من الصدمات الخارجية لتقلبات سعر الصرف.

بالنظر للمخاطر أعلاه والتي تواجهها معظم الأنظمة المالية العالمية نجد أن قضية الاستقرار المالي ليس مصدر قلق في الجزائر وهذا ما يوضحه مؤشر (Bank Z-Score) بوضع الجزائر في المنطقة الآمنة نتيجة الاعتبارات التالية:

✓ أولا، اعتماد البنوك الجزائرية على استمرار دعم الدولة يجعلها في منأى عن أي أزمة مالية محتملة، فميزانية الدولة متاحة لتعزيز بنوك الدولة العامة.

✓ ثانيا، البنوك الخاصة هي بنوك ذات رأس مال أجنبي تعود لمؤسسات أجنبية ودرجة اندماجها في السوق الجزائرية ضعيفة

✓ الانخفاض الكبير لمستوى اندماج الاقتصاد الجزائري في الاقتصاد العالمي.

طبعا هذه الوضعية ليس مستمرة فهي مرتبطة بقدرة الدولة على مواصلة توفير الدعم المستمر وتحقيق الفوائض المالية لديها، كما أن الودائع الضخمة التي تتمتع بها البنوك العامة هي ودائع ومدخرات الدولة. هذا مما يقودنا للحديث عن مواضع الضعف والخلل في هذه الحالة الظرفية من خلال دراسة خطر تقلبات أسعار المحروقات على النظام البنكي الجزائري.

ب. خطر تقلبات أسعار المحروقات: تحدثنا سابقا عن أهمية مؤسسات قطاع المحروقات في النموذج التمويلي الجزائري، هذا القطاع يستحوذ على جل صادرات الجزائر ويمثل أكبر من ثلثي الإيرادات الحكومية مما يجعل النظام المالي حساس وبدرجة كبير للصدمات والتقلبات في الأسواق العالمية.

في فترات الرواج وارتفاع أسعار النفط تزداد مدخرات هذا القطاع مما يؤثر إيجابا على مقدرة البنوك على الإقراض، طبعا مع الطفرات النفطية تتجه البنوك عامة إلى التركيز على سوق القرض بدل من سوق الودائع لتوفير السيولة المالية،<sup>1</sup> فتتجه إلى وضع تسهيلات الحصول على الائتمان والتوسع في منح القروض لمؤسسات غير كفؤة وغير قادرة على ضمان التسديد خاصة في فترات الركود وتراجع أسعار النفط العالمية، طبعا ميزانية الدولة متاحة لكن إلى متى، ففي ظل تراجع مداخيل الدولة والعجز الموازي يتضح أن الاستقرار المالي والمنطقة الآمنة مسألة وقت فقط، حيث أن مؤشرات السلامة المالية هي نتيجة الدعم غير المشروط لميزانية الدولة من خلال التطهير المالي وإعادة الرملة التي كلفت الدولة مبالغ طائلة كان من الأحرى توجيهها لمشاريع تنموية ذات مردودية عالية.

<sup>1</sup> بوكساني، رشيد؛ مزبان، أمينة (2011). الاستقرار المالي رهينة قطاع المحروقات في الجزائر. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد (10)، 235-264. موجودة في: <http://dspace.univ-biskra.dz:8080/jspui/bitstream/123456789/1307/1/10.pdf>. ص. 242.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

في هذا الإطار نجد أن البنوك العامة استفادت من عمليات تطهير محافظها المالية من الديون المتعثرة ودعم مواردها والمساهمة في رفع رأسمالها قصد تأهيلها وإعادة الاعتبار لآليات عملها. يقدر خبراء ماليون قيمة الأموال الموجهة لهذه العملية بحوالي 3500 مليار دينار أو ما يفوق 32 مليار دولار ما بين 1991 و2014،<sup>1</sup> والعملية مستمرة من دون المضي في عملية خصخصة بعض البنوك وفتح رأسمالها للأجانب بنسبة تفوق 51%. كما أن تراجع مدخرات الدولة ومؤسساتها قد يضع البنوك الجزائرية في وضعية عدم القدرة على الإقراض وذلك لضعف الادخار الخاص والعائلي وزيادة معدلات التسرب النقدي والاكتناز.

إذن مؤشرات السلامة المالية والاستقرار ظرفية وبالتالي مست أهم صفة في عوامل الاستقرار المتمثلة في الدوام والاستمرارية، فالبنوك الجزائرية تظهر ذات رأس مال جيد، سيولة مريحة ومعدلات مردودية مقبولة لأنها تعمل في محيط: غير تنافسي يتسم بمعدلات عالية من التركيز وعمليات الإنقاذ المتكررة، تمويل مؤسسات دون ضغط ومخاطرة، فالبنوك تعرف مسبقاً أن الدولة ستتحمّل دفع مستحققاتها مما أثر سلباً على نظام الحوافز والحوكمة من خلال عدم كفاية قواعد التسيير الجيد للبنوك الجزائرية.

بعد التعرض للأبعاد الأربعة لمستوى التطور المالي والمتمثلة في العمق المالي، الشمول المالي، الفعالية والاستقرار المالي نحاول فيما يلي التعرض للمؤسسات المكتملة والداعمة وذلك لتكوين نظرة عامة عن مستوى التطور المؤسسي ورصيد رأس المال الاجتماعي في الاقتصاد ومستوى الثقة في الحكومة.

### المبحث الثالث: استقلالية القضاء وسيادة القانون في الجزائر

كما قلنا سابقاً المؤسسات لها دور كبير في زيادة الرأس مال الاجتماعي لأي اقتصاد ورفع مستوى الثقة، طبعاً بالإضافة للاستقرار السياسي والاقتصادي يلعب كل من القضاء وحكم القانون الدور الأساسي في توفير البيئة التمكينية والتي تم التطرق لها في الفصل الثالث. هذه البيئة لها الدور الكبير في التنمية المالية حسب الدراسات الأخيرة والتي من خلال يمكن تفسير مستويات الاختلاف والتباين في العمق والشمول المالي بين مختلف الاقتصاديات، فالاستثمار يتطلب مؤسسات مكتملة وداعمة تدعم مستوى الثقة وتوفر البيئة الحاضنة له.

تلعب الأصول القانونية، واستقلالية القضاء وسيادة القانون دور أساسي في تحقيق التطور المالي من خلال آليتين أساسيتين: حماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود. حماية الملكية من قوة الدولة ونفوذها سواء من الاستلاء أو النزاع أو حتى من السرقة من خلال توفير سجلات تثبت ملكيتها، حدودها وبالتالي يمكن استخدامها في مجالات

<sup>1</sup> صوالي، حفيظ (2016). 32 مليار دولار في مهب الريح. مقال في جريدة الخبر يوم 22 سبتمبر 2016. موجود في:

[/http://www.elkhabar.com/press/article/112204](http://www.elkhabar.com/press/article/112204)

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

أخرى كالوصول والحصول على التمويل. كما أن إنفاذ العقود وخاصة في المجال المالي له دور كبير في الترتيبات المالية لأن كل المعاملات عبارة عن عقود وبالتالي قوة القانون ليس في قواعده بل في سرعة تنفيذ أحكامه.

في هذا المبحث نحاول التعرض لثلاث نقاط أساسية: أولاً، الأصول القانونية في الجزائر وبالتالي دراسة قنوات الانتقال من القانون إلى التطور المالي من خلال تحليل القناة السياسية وقناة تكيف القوانين. ثانياً، استقلالية القضاء من خلال التعرض للدلائل المادية والإجرائية للقضاء الجزائري، وأخيراً دراسة مؤشر سيادة القانون وتحليل مفهومه الاقتصادي من خلال التعرض للملكية الخاصة، تسجيلها ومستوى حمايتها، إضافة لمستوى إنفاذ العقود في الجزائر، على هذا الأساس سوف نتطرق للمطالب التالية:

المطلب الأول: مصادر القانون والأصول القانونية في الجزائر.

المطلب الثاني: القناة السياسية ومبدأ استقلالية القضاء.

المطلب الثالث: سيادة القانون.

### المطلب الأول: مصادر القانون والأصول القانونية في الجزائر

تم التطرق في الفصل الثاني للعائلات القانونية وأهمية الأصول القانونية في تحديد مستويات التطور المالي في البلدان المختلفة وذلك من خلال التعرض لأهمية ومرونة وتكيف القوانين مع المستجدات الحديثة وإفرازات العولمة.

### الفرع الأول: مصادر القانون في الجزائر

نصت المادة الأولى من القانون المدني: "يسري القانون على جميع المسائل التي تتناولها نصوصه في لفظها أو فحواها وإذا لم يوجد نص تشريعي حكم القاضي بمقتضى الشريعة الإسلامية، فإذا لم يوجد فبمقتضى العرف فإذا لم يوجد فبمقتضى مبادئ القانون الطبيعي وقواعد العدالة".<sup>1</sup> يتضح من هذا النص أن المصادر الرسمية للقانون الجزائري هي: التشريع. مبادئ الشريعة الإسلامية. العرف، فإذا لم يجد القاضي قاعدة يطبقها على النزاع المعروض عليه في أحد هذه المصادر وجب عليه أن يحكم بمقتضى مبادئ القانون الطبيعي ومبادئ العدالة. فالمادة الأولى من القانون المدني نصت على أن التشريع هو المصدر الأساسي للنظام القانوني.

✓ التشريع وهو سن السلطة المختصة في الدولة لقواعد قانونية مكتوبة وإصدارها وفقاً لإجراءات مقررة سابقاً وعلى ثلاث درجات، أي عملية صناعة القانون وعلى ثلاث مستويات، التشريع الأساسي للدولة وهو الدستور، ثم التشريع العادي وهو القانون الذي يصدر من السلطة التشريعية، التشريع الفرعي أو المراسيم والقرارات واللوائح التي تصدرها السلطة التنفيذية.

✓ الشريعة الإسلامية، طبعاً في مجالات محدودة كالأحوال الشخصية وقانون الأسرة.

<sup>1</sup> المادة الأولى من القانون المدني. لمزيد من الاطلاع أنظر: <https://www.joradp.dz/trv/acivil.pdf>. تم الاطلاع يوم: 20/06/2017.

✓ العرف وقواعد الإنصاف والفقهاء وأراء الفقهاء.

من خلال قراءة المادة الأولى للقانون المدني نخرج بالنقاط التالية: أولاً، أن النظام القانوني مستوحى من النظام اللاتيني الفرنسي، وهذا طبعاً بحكم الظروف والعلاقات التاريخية، كما يمكن اعتباره مزيج بين النظام القانوني الفرنسي والشريعة الإسلامية (Mixed Civil Law, Islamic Law) في بعض المجالات والمحدودة جداً. ثانياً، المصدر الأساسي للقوانين هو التشريع والذي يعاب عليه صفة الجمود حيث تكون القواعد القانونية ملائمة فقط للمجال التي تم إصدارها له، كذلك قضية الاقتباس من نظام قانوني آخر كالقانون الفرنسي يكون مختلف في البيئة والمجتمع مما يطرح قضية ملائمة القاعدة القانونية. وأخيراً، عدم الاعتماد على السابقة القانونية كمصدر للتشريع وهي صفة القوانين اللاتينية مما يعطل قناة التكيف والقدرة على الاستجابة للتغيرات السريعة والظروف الحديثة والتي تميز العالم الحديث.

### الفرع الثاني: قناة التكيف

نحاول فيما يلي دراسة قناة التكيف وقدرة النظام القانوني الجزائري على مجاراة التغيرات وسرعة الاستجابة، فكما تم الإشارة إليه سابقاً يركز الباحثون على دراسة القرارات القضائية لأي نظام قانوني وقدرتها على التكيف مع متغيرات العولمة والتي استوجبت إعادة النظر في بعض القواعد القانونية لجمودها وعدم قدرتها على مسايرة التطورات الهائلة في شتى المجالات سواء على المستوى التكنولوجي أو المعلوماتي. عادة ما يركز الدارسون على جزئيتين أساسيتين: أ. السابقة القانونية (Case Law)، هنا نجد رأيين متعارضين، من جهة مبادئ الانصاف وقواعد العدالة ورأي القاضي وبالتالي أهمية السابقة القضائية والقرارات القضائية كأهم مصادر القانون، ومن جهة أخرى القاعدة القانونية ومكانة التشريع القانوني.

تركز قناة التكيف على أن بلدان القانون المشترك والأنظمة الأنجلو - سكسونية تتجه لقبول السابقة القانونية كأهم مصدر من مصادر التشريع واعتبارها ملزمة في إصدار الأحكام القضائية وسن القوانين، في المقابل بلدان النظام القانوني اللاتيني تعتبر السابقة مصدراً تفسيرياً ليس إلا مما يجعل المصدر الأساسي للقانون هو التشريع بحجة أن السابقة تجعل النظام القانوني عرضة للتغير السريع نتيجة التغيرات التي تحدث على الوقائع والمستجدات والظروف. هذه النقطة أصبحت نقطة قوة الأنظمة الأنجلو - سكسونية المستوحاة قوانينها من النظام المشترك لاكتسابه سرعة التغير والقدرة على التكيف مع الإجراءات التعاقدية الحديثة، فعدم اعتماد السابقة القانونية كمصدر للتشريع في الجزائر يجعل النظام القانوني جامد مما يستدعي العودة للسلطة التشريعية لإصدار قاعدة قانونية جديدة كلما حدثت مستجدات جديدة مما يرفع من تكلفة الفرصة البديلة وخاصة في المجالات التعاقدية والمعاملات الاقتصادية والمالية.

ب. **المبررات القانونية:** هي تحصيل حاصل لاعتماد السابقة القانونية، فكل حكم قضائي لا بد له من مبرر قضائي يتمثل في القاعدة القانونية المكتوبة بدلا من مبادئ الانصاف والعدالة، على هذا الأساس توجد في بلدان النظام الأنجلو -سكسوني معدل المبررات القانونية منخفض على عكس بلدان النظام اللاتيني. فالقدرة على التكيف تعني معدل مبررات قانونية أقل وبالتالي القدرة على دعم الاحتياجات الجديدة للاقتصاد.<sup>1</sup> طبعاً في الجزائر مجال تحرك القاضي محدود فهو مطبق للقاعدة القانونية فقط، مما يجعل معدل المبررات القانونية مرتفع فكل حكم لا بد أن يقابله نص قانوني. هناك إشكاليات كثيرة تطرح في هذا المجال وخاصة فيما يتعلق بمستوى تكوين القضاة وخاصة في القضاء الإداري.

### **المطلب الثاني: القناة السياسية ومبدأ استقلالية القضاء**

يعتبر استقلال القضاء دعامة أساسية لقيام دولة القانون ومن أهم ضمانات خضوع القائمين على السلطة للقانون، يشكل مبدأ استقلالية السلطة القضائية عنصراً حاسماً في تنمية اقتصاديات قوية وسليمة من خلال حيادية القرارات القضائية وعدم خضوعها لإرادة السلطتين التنفيذية والتشريعية أو لنفوذ المصالح الخاصة والسياسية، ولهذا السبب أبدت مؤسسات التنمية ومراكز البحث الدولية اهتماماً متزايداً بالقضاء وهذا الاهتمام المتجدد بالمؤسسات القضائية بما يلاقيه من ترحاب كثيراً ما يصدر عن منظمات كانت من الناحية التاريخية تركز اهتماماً أكبر لمجالات أخرى من التنمية الاقتصادية.

طبعاً ينظر للقضاء كمؤسسة لا بد أن تكون محصنة ضد تدخل السلطات الأخرى التشريعية والتنفيذية. وتتعلق هذه الاستقلالية بمنظومة ممارسة الوظيفة القضائية وليس بالوظيفة نفسها التي تشملها الاستقلالية الذاتية أو الفردية. غالباً ما يتمحور النقاش بخصوص هذا النوع من الاستقلالية حول مدى استقلالية الهيئات المنشأة نفسها وصلاحياتها والأهم حول قوة السند القانوني لإنشائها وتحديد صلاحيتها، وتحديد فيما إذا كان النص المنشئ لها ذا قوة دستورية أو قانونية محضة، بحيث يكون بإمكان المشرع مراجعته من دون أي ضوابط.

عادة ما يتم التركيز على بعض الجوانب من أجل دراسة استقلالية القضاء نذكر منها:

- ✓ عملية الاختيار حيث تصمم عملية انتقاء القضاة بطريقة صحيحة تضمن الكفاءة.
- ✓ الرواتب والمكافآت حيث يتم تحديد رواتب القضاة عن طريقة هيئة خاصة لمراجعة الرواتب تكون توصياتها ملزمة للحكومة كما هو الحال في المملكة المتحدة.
- ✓ التنظيم واعتبار القضاء مهنة تنظم نفسها بنفسها.

<sup>1</sup>Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2003). Law and finance: why does legal origin matter? Available From: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.559.5534&rep=rep1&type=pdf>. P.11.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

✓ ضمان البقاء في المنصب، طالما مارس القضاة عملهم بشكل جيد فإنهم يبقون في مناصبهم حتى سن التقاعد مالم يكن هناك عارض أو سبب قانوني.

في الجزائر تم دسترة مبدأ الفصل بين السلطات في ديباجة الدستور الجديد 2016 وبالتالي فالسند القانوني دستوري. حيث جاء فيها ما نصه: "يكفل الدستور الفصل بين السلطات واستقلال العدالة والحماية القانونية، ورقابة عمل السلطات العمومية في مجتمع تسوده الشرعية، ويتحقق فيه تفتح الإنسان بكل أبعاده".<sup>1</sup>

نصت المادة 138 على أن " السلطة القضائية مستقلة، وتمارس في إطار القانون، رئيس الجمهورية ضامن استقلال السلطة القضائية". فالضامن الحقيقي لاستقلالية القضاء هو رئيس الجمهورية باعتباره القاضي الأول في البلاد. طبعاً مبدأ استقلالية السلطة القضائية له مفهومين، شخصي وموضوعي، فالاستقلال لا يكون ذو معنى إلا من خلال تحققه على المستوى الشخصي من خلال حماية القاضي والقضاء من أي تبعية لسلطة أخرى أو من أي تدخل أو ضغوطات خارجية، وعلى المستوى الوظيفي والتي تتأثر مباشرة بمبدأ الفصل بين السلطات وذلك من خلال الولاية الحصرية للسلطة القضائية على كافة المسائل ذات الطبيعة القضائية والتي تتجسد من خلال الاعتراف بالقضاء كسلطة وليس كوظيفة.

طبعاً دستور 2016 كرس مفهوم السلطة القضائية واستقلاليتها التي جاء بها دستور 89 الذي أشار لأول مرة إلى مبدأ الفصل وأصبح القضاء على إثره سلطة قضائية مستقلة، ليتم التوسيع فيها في دستور 96 من حيث الشكل بإحداثه القضاء الإداري مع التوازي مع القضاء العادي.

طبعاً أثار العولمة استوجبت إعادة النظر في مسألة القانون وحماية الحقوق والحريات ومبدأ الفصل بين السلطات، حيث أصبحت دولة القانون ليس مسألة شعارات وخطب بقدر ما هي مسألة تحتاج إلى بناء مؤسسات قوية وبطريقة حديثة وعلى أساس اختيار شعبي.

### الفرع الأول: استقلالية السلطة القضائية وأهمية القناة السياسية

عادة ما يشار إلى مؤشرين مهمين في مقارنة النظم القانونية وتحديد ما مدى استقلالية السلطة القضائية عن السلطة التنفيذية.

أ.مدة تعيين قضاة المحكمة العليا: مدة التعيين مؤشر من مؤشرات استقلالية القضاة وإرساء لمبدأ عدم القابلية للعزل من أي جهة أخرى. عادة ما يتم تعيين القضاة في بلدان القانون المشترك بمنصب مدى الحياة (Life Tenure) والتي تضمن مبدأ البقاء في المنصب والذي يرتبط بخدمة السلوك الحسن ولا ينتهي إلا عند الوفاة، أو الاستقالة أو

<sup>1</sup> ديباجة دستور 2016.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

التقاعد أو الإدانة، فطالما مارس القضاة عملهم بشكل جيد فإنهم يبقون في مناصبهم بحسب رغبتهم بالتقاعد تحت قيد السن طبعاً.

تشير القناة السياسية للأصول القانونية أن بلدان القانون المدني تكون فيها المدة أقصر من بلدان القانون المشترك مما يؤثر سلباً على استقلالية القضاة وتعرضهم للضغط والخوف على المنصب، طبعاً كلما كانت مدة التعيين أطول كلما كان القضاة في معزل عن أي ضغط أو فصل أثناء ممارسة صلاحياته وبالتالي تحقق مبدأ الاستقلالية عن السلطة التنفيذية.

**ب. سلطة المحكمة العليا:** قوة المحكمة العليا من سلطة القضاء واستقلاليتها. تشير الدراسات أن مهنة القضاء هي مهنة تنظم نفسها بنفسها مما يضمن استقلاليتها عن السلطة التنفيذية وخاصة استقلالية المحكمة العليا عن سلطة الإدارة في الأمور الإدارية. في هذا المجال نجد أن القاضي الإنجليزي يتمتع بسلطات واسعة في مواجهة السلطة التنفيذية عن طريق قدرته على توجيه الأوامر للإدارة: أمر القيام بعمل، مراجعة أو تعديل أو إلغاء أي عمل، النهي الكلي عن القيام بعمل ما. مبدأ عدم جواز توجيه أوامر للإدارة غير موجود في القانون الجزائري، وهو مبدأ مستمد من القانون الفرنسي ذو الخلفية التاريخية التي ترجع إلى ظروف نشأة مجلس الدولة الفرنسي الذي نشأ في أحضان الإدارة وفرض قيود على نفسه حتى لا يثير حفيظة الحكومة ضده بعد أن نال الاستقلالية التامة عنها.<sup>1</sup> على هذا الأساس نجد عدم قدرة القاضي الإداري على توجيه أوامر للإدارة لفرض تنفيذ ما يلزمها بها القانون، بمعنى أن سلطة القاضي الإداري تنحصر في الحكم بالإلغاء أو رفض الدعوى فقط، دون استطاعته بأمر الإدارة بفعل شيء أو منعها عن فعل شيء أو الحكم عليها.

يعتبر موضوع توجيه الأوامر للإدارة من طرف القاضي الإداري في الجزائر محل خلاف فقهي والسبب في ذلك راجع إلى عدم وجود نص قانوني يميز أو يمنع ذلك، حيث ذهب بعض الفقهاء إلى جواز توجيه الأوامر للإدارة مخالفين بذلك الاجتهاد القضائي للغرفة الإدارية للمحكمة العليا الذي أقر بعدم الجواز إلا في حالات استثنائية وهي حالة التعدي، حالة الإلزام القانوني وحالة الإلزام العقدي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مزباني، فريدة؛ سلطاني، آمنة. مبدأ حظر توجيه أوامر من القاضي الإداري للإدارة والاستثناءات الواردة عليه في قانون الإجراءات المدنية والإدارية. مجلة الفكر. العدد (7)، 121-142. ص. 124.

<sup>2</sup> عبدلي، سفيان (2011). ضمانات استقلالية السلطة القضائية بين الجزائر وفرنسا. موجود في:

[https://books.google.com.my/books?id=5jiUBQAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gbs\\_ge\\_summary\\_r&cad=#v=onepage&q&f=true](https://books.google.com.my/books?id=5jiUBQAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=#v=onepage&q&f=true). ص. 167.

## الفرع الثاني: الضمانات المادية لاستقلالية القضاء الجزائري

نحاول فيما يلي مناقشة الضمانات المادية من خلال التعرض لقضية الضامن لاستقلال القضاء في الجزائر، وعملية نقل القضاة وأخيرا رئاسة المجلس الأعلى للقضاء.

أ. قضية الضامن: يتساءل الأستاذ "نعيمي" حول أهم التعديلات التي جاء بها التعديل الدستوري 2016 في نص الفقرة الثانية من المادة 138 التي نصها: <sup>1</sup> "رئيس الجمهورية ضامن استقلال السلطة القضائية. أي: أنه هو الضامن الحقيقي الذي يشرف على تجسيد وتكريس وتعزيز استقلالية القضاء. عضويا ووظيفيا، فرييس الدولة هو الضامن لاستقلالية القضاء في الجزائر حسب ما جاء به النص، مما يطرح تساؤل حول قيمة الضمانات المادية الأخرى الشخصية الخاصة بالمركز القانوني للقاضي واستقلاليته، خاصة في ظل النظم القانونية والدستورية والسياسية الوضعية، التي قد لا يسلم فيها القضاء من تأثيرات السلطة التنفيذية".

إضافة إلى ترأس المجلس الأعلى للقضاء من قبل رئيس الجمهورية وينوب عنه وزير العدل، طبعا تعد عملية الإشراف على الجهاز القضائي من الأمور الأساسية لضمان استقلالية القضاء من عدمه. حيث أثرت هذه القضية سابقا في القضاء الفرنسي مما جعلت المفكر والأستاذ الفرنسي (Rogger Errera) مستشار الدولة الشرفي في المجلس الأعلى للقضاء إلى طرح العديد من الأسئلة حول الوضع الحقيقي للمجلس الأعلى للقضاء في فرنسا: <sup>2</sup> "ماذا يعني الدستور بالضبط بقوله أن رئيس الجمهورية هو حامي استقلالية الهيئة القضائية؟، فكيف يكون ضامنا لها وفي نفس الوقت مسيرا أو مشاركا في التسيير؟ هل حقا استقلالية القضاء في حاجة أصلا لضمائن".

حسب (Rogger) تفسير عبارة الضامن لاستقلالية الهيئة القضائية تحتمل العديد من التفسيرات "... فيمكن أن يؤدي بنا الأمر إلى قاضي أعلى ومؤثر يكون في قمة الهرم القضائي. إن مفهوم الضامن يؤدي بنا إلى سلطة خارجية وعليا تقوم بسلطة التسيير"<sup>3</sup>. على هذا الأساس عملت تعديلات على الدستور الفرنسي وبذلك لم يعد رئيس الجمهورية في فرنسا يرأس المجلس الأعلى للقضاء ووزير العدل لم يعد نائبا للرئيس، فالمجلس يساعد الرئيس في مهمة ضمان هذه الاستقلالية فقط.

في الجزائر رئاسة المجلس الأعلى للقضاء عهد بها إلى رئيس الجمهورية وذلك من خلال تقديم تبريرات حول أهمية المؤسسة الدستورية واعتبار رئيس الجمهورية رئيس السلطات الثلاثة، وهذا ما يؤدي إلى إثارة قضية الاستقلالية

<sup>1</sup> نعيمي، عبد المنعم (2016). استقلالية وحصانة العدالة في الجزائر. كما يراها دستور 2016. مجلة القانونية.

<sup>2</sup> عبدلي، سفيان. المرجع السابق. ص. 55.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

من خلال: قضية الضامن الرئيسي لاستقلالية القضاء من قبل رئيس الجمهورية والذي يكفل حماية القضاء من كل أشكال الضغط والتدخل التي قد تمارس عليه من قبل أعضاء السلطة التنفيذية التي يرأسها ويعينها الرئيس.

**ب.نقل القضاة:** عملية نقل القضاة ولأهميته نصت عليه الفقرة الأولى من المادة 26 من القانون الأساسي للقضاء الجديد بالقول: "... حق الاستقرار مضمون لقاضي الحكم الذي مارس عشر سنوات خدمة فعلية، ولا يجوز نقله أو تعيينه في منصب جديد بالنيابة العامة، أو بسلك محافظي الدولة أو بالإدارة المركزية لوزارة العدل، ومؤسسات التكوين والبحث التابعة لهما، أو المصالح الإدارية للمحكمة العليا أو مجلس الدولة أو أمانة المجلس الأعلى للقضاء، إلا بناء على موافقته". إن القاضي وإن كان محميا قانونا ودستورا من النقل. فهذا لا يعني أنه لا يمكن نقله إذا تحققت في النقل أسبابه القانونية، ومن ثم يجب أن يراعى في نقل القضاة عدم الإخلال بحقهم في الاستقرار، وأيضا كفالة استقلالهم، وحمايتهم من التأثير الذي قد يطالهم من جانب السلطة التنفيذية.<sup>1</sup>

على حد تعبير محمد بوبشير أمقران فإن تخوف القاضي من نقله إلى جهة قضائية أو إدارية أخرى يمكن أن يؤدي إلى تفرغ مبدأ استقلالية القضاء من معناه الحقيقي، حيث يجب أن يتم نقل القاضي بناء على رغبته الشخصية متى كان ذلك مبررا وكذلك يمكن نقله بالنظر لوضعه الصحي أو حالته العائلية بما يوفر له الاستقرار العائلي الذي ينعكس حتما على أدائه الوظيفي. وأيضا يمكن نقل القضاة لاعتبارات المصلحة؛ أي بمعنى احتياجات الجهات القضائية وذلك لحسن سير العدالة وضمانا للمورد البشري لها.<sup>2</sup>

نصت على ذلك المادة 148 الفقرة الرابعة من دستور 2016 بالقول: "قاضي الحكم غير قابل للنقل حسب الشروط المحددة في القانون الأساسي للقضاء". طبعا وجهة انتقادات كثيرة لحصر عدم القابلية للنقل وحصرها فقط في قضاة الحكم دون قضاة النيابة العامة، والذين هم تحت سلطة وزير العدل كونه الرئيس الأعلى للنيابة العامة وهي سلطة تخوله الرقابة والإشراف على أعضاء النيابة العامة التي يتلقون منه الأوامر ويسوغ تبعا لذلك لوزير العدل نقل قضاة النيابة العامة أو محافظي الدولة.<sup>3</sup> إضافة إلى وجود نصوص تشريعية تسمح لوزير العدل الممثل للسلطة التنفيذية أن يقرر نقل القاضي لدواعي يراها هو مما يسمح بالتوسع في استعمال هذا الحق بما تراه السلطة التنفيذية مناسبا لها على حساب القاضي.

**ج.المجلس الأعلى للقضاء:** يمثل وجود المجلس الأعلى للقضاء أحد الضمانات التي تكرس للقاضي استقلالته الوظيفية. ولهذا عزز دستور 2016 ما نصت عليه جميع إصدارات الدستور الجزائري، حيث نصت الفقرة الثانية من المادة

<sup>1</sup> كوسة، عمار (2015). مبدأ استقلالية السلطة القضائية في النظم القانونية العربية، دراسة تحليلية وتقييمية-الجزائر نموذجا-مجلة دراسات وأبحاث. ع(18)، 146-166. ص.159.

<sup>2</sup> عبدلي، سفيان. مرجع سابق. ص.78.

<sup>3</sup> النعيمي، عبد المنعم. مرجع سابق.

157: "يتمتع المجلس الأعلى للقضاء بالاستقلالية الإدارية والمالية، ويحدد القانون العضوي كفاءات ذلك" طبعا استقلالية المجلس إداريا وماليا خطوة كبيرة لتكريس مبدأ استقلالية القضاء، لكن تبقى بعض المآخذ على قدرة الإدارة في التحكم في المجلس من خلال التحكم في تركيبته وصلاحياته وذلك من خلال:

- ✓ ترأس المجلس من قبل رئيس الجمهورية أو وزير العدل الذين يمثلان السلطة التنفيذية.
- ✓ عملية تعيين لسته شخصيات من خارج سلك القضاء.
- ✓ الرئيس الأول للمحكمة العليا والنائب العام الذين يعينان من قبل رئيس الجمهورية مما يؤثر معنويا على عملهم بصفتهم معينين وليس منتخبين.

إن عملية الإشراف على الجهاز القضائي من الأمور الأساسية لضمان استقلالية القضاء من عدمه. هنا نذكر بمقولة ومبدأ الفصل بين السلطات حسب (Edward Gibbon) والتي تتلخص في قوله ".... مزايا أي دستور حر تعدو بلا معنى حين يصبح من حق السلطة التنفيذية أن تعين أعضاء السلطة التشريعية والقضائية".<sup>1</sup>

كما تجدر الإشارة أنه توجد وظائف نوعية لجهاز القضاء تم النص عليها في القانون الأساسي للقضاء يتم التعيين فيها بموجب مرسوم رئاسي دون إشراك المجلس الأعلى للقضاء وهي: الرئيس الأول للمحكمة العليا، رئيس مجلس الدولة، النائب العام لدى المحكمة العليا ومحافظ الدولة لدى المجلس الدولة، رئيس المجلس القضائي رئيس المحكمة الإدارية. من هنا يرى الفقهاء بضرورة وجوب أخذ رأي المطابق للمجلس الأعلى للقضاء في التعيينات في المناصب النوعية المؤطرة لجهاز القضاء وهذا لضمان استقلالية أكبر لهؤلاء القضاة وضمان ولائهم للعدالة وليس لجهة التعيين في تلك المناصب.

خلاصة لما سبق، إن استقلال القضاء ونزاهته يقاس بطريقتين. الأولى من ناحية قانونية (de jure) والثانية من ناحية الأمر الواقع والتطبيق العملي (de facto)، ومن السهولة رصد النصوص القانونية لكن من الصعوبة بمكان رصد الثانية. فالقوانين واعتماد مبدأ الفصل موجودة تقريبا في جميع دساتير العالم لكن الاستقلالية الفعلية تبقى من الصعوبة بمكان تحقيقها على أرض الواقع. فكما هو معروف رأس المال جبان فالمستثمر المحلي أو الأجنبي يريد التأكد من أن أمواله سيتم حمايتها من السرقة أو عند حدوث نزاع وأن القاضي سيقف إلى جانب القانون دون التحيز لجهة ما، فإذا لم يطمئن المستثمر فلن يغامر باستثمار أمواله. إن استقلال ونزاهة القضاء هو عامل أساسي في تقليل نسبة المخاطرة في الاستثمار، فالمستثمر الأجنبي يريد التأكد أن القاضي الوطني لا يقف مع حكومته أو

<sup>1</sup> الصلعي، خالد (2013). استقلال القضاء واستغلاله في المغرب أي علاقة؟ موجودة في:

<http://www.ssrcaw.org/ar/show.art.asp?aid=350796>

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

مواطنه إذا حدث نزاع ما معهما، كما أن المستثمر المحلي يريد أن يتأكد أن القاضي سيطبق صحيح القانون وينفذ الحقوق بين الخصوم وأن لا أحدا يتدخل في قراراته لا المتنفذين ولا أصحاب الجاه والسلطة.

### المطلب الثالث: سيادة القانون

هناك الكثير من الصيغ لمفهوم حكم القانون (Rule of law) ومن أهم الصفات لدولة سيادة القانون وعدم انتقائية تطبيق القانون والحكم بالقانون (Rule by law) أن يجمع النظام القانوني بين صفتين أساسيتين: الثقة بالقانون والتزام القانون بإنصاف المواطنين. من أخطر التهديدات لدولة سيادة القانون أن يعتقد طرف ما في الدولة سواء مسؤول أو متنفذ أو شخص أن القانون لن يطبق عليه بل على غيره فقط.

يوضح مؤشر سيادة القانون حسب مفهوم البنك العالمي التصور عن مدى ثقة الأفراد في قواعد المجتمع والالتزام بها ولا سيما فيما يخص قوة إنفاذ العقود وحقوق الملكية والمحاكم.

الجدول رقم 5- 10: مؤشر سيادة القانون 2002-2016

الدولة	الجزائر	تونس	المغرب	فرنسا
ROL قيمة مقدرة	-0.74	-0.02	-0.17	1.43
ROL نقطة مئوية	26.58	53.70	49.43	89.71

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي.

حسب البنك العالمي مؤشر سيادة القانون يتراوح من -2.5 وهو دليل على ضعف سيادة القانون (ROL) إلى +2.5 وهو مؤشر على قوة سيادة القانون. نلاحظ أن متوسط مؤشر سيادة القانون في الجزائر للفترة 2002-2016 ذو إشارة سالبة وفي حدود 0.74 وهي أقل بكثير من متوسط قيمة دول الجوار. طبعاً يجسد مؤشر (ROL) التصورات المتعلقة بمدى ثقة الافراد والعملاء في قواعد المجتمع ومدى الالتزام بها، وبالتالي إعطاء صورة واضحة عن مستوى رأس المال الاجتماعي ومستوى الثقة في الحكومة ومؤسساتها، هذه المعدلات الضعيفة جعلت الجزائر تحتل مراتب جد متأخرة في التصنيف العالمي باحتلالها المرتبة 155 من أصل 193 دولة سنة 2016 في مؤشر سيادة القانون الصادر عن البنك العالمي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات حول التصنيف العالمي لمؤشر سيادة القانون أنظر: [http://www.theglobaleconomy.com/rankings/wb\\_ruleoflaw/](http://www.theglobaleconomy.com/rankings/wb_ruleoflaw/)

تم الاطلاع يوم 2017/12/3.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

كما غابت الجزائر نهائيا عن تقرير سيادة القانون الصادر عن مشروع العدالة العالمي الصادر في 2016 وهو تراجع في مساعي الإصلاحات وضربة موجعة لمجهودات الدولة من أجل تحسين صورة مؤسساتها وزيادة مستوى الثقة في الاقتصاد.<sup>1</sup>

كما قلنا سابقا أن رأس المال جبان فالمستثمر سواء المحلي أو الأجنبي لا يستثمر أمواله إلا في بيئة تتصف بمستويات عالية من الثقة في مؤسساتها وقوانينها حتى لا يخاف على أمواله سواء من السرقة أو الاستلاء أو عند حدوث نزاع تعاقدية. مؤشر سيادة القانون هو أول مؤشر قد يسأل عنه أو ينظر إليه المستثمر الأجنبي قبل اتخاذ قرار الاستثمار لأنه يعطي صورة واضحة عن درجة حماية حقوق الملكية وقوة إنفاذ العقود وهو التفسير الاقتصادي لهذا المؤشر. من أجل إعطاء صورة أوضح نتعرض فيما يلي لمكانة حقوق الملكية ومستوى إنفاذ العقود في الجزائر.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: حقوق الملكية

ضمان حقوق الملكية وتسجيلها بشكل رسمي أمر أساسي كما أشرنا سابقا، فهو مهم من الناحية الاقتصادية لجعل الأصل غير ميت، ومن الناحية المالية قدرة استعمال الأصل ذو صك الملكية أو الموثق كضمان وبالتالي زيادة معدل الوصول للائتمان. إن الأرض والعقارات من أهم الثروات الاقتصادية ذات القيمة العالية لأي اقتصاد وبالتالي تتطلب إدارة فعال ونظم معلومات، إذ لا يمكن إدارتها بدون نظام يساعد في عمليات المسح والقياس والتسجيل لحدود تلك الأراضي واستخراج صك الملكية. إن الإدارة الفعالة للأراضي جزء مهم من حماية حقوق الملكية فكلما كان النقل الرسمي للممتلكات مكلف ومعقد في الإجراءات كلما زاد التعامل بالأصول غير الموثقة وغير الرسمية وبدون صك ملكية، وبالتالي زيادة الأصول الميتة والحد من الوصول للتمويل.

نحاول فيما يلي التعرض لتسجيل الملكية، مؤشر جودة إدارة الأراضي وحماية حقوق المستثمرين من خلال دراسة المؤشرات الواردة حول حقوق الملكية في تقرير مناخ الأعمال.

أ. تسجيل الملكية (Registering property): يقصد بتسجيل الملكية جميع الإجراءات الضرورية اللازمة لقيام مؤسسة أو فرد بشراء عقار مثلا من مؤسسة أو فرد آخر، ومن ثم نقل سند أو صك الملكية إلى اسم المشتري حتى يتمكن من استخدام هذا الأصل في توسيع النشاط الاستثماري أو استعماله كضمان للحصول على قروض جديدة. يلعب الوقت والتكلفة الدور الأساسي للحكم على سهولة أو تعقد الإجراءات ومن ثم الحكم بفعالية التسجيل من عدمها.

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات حول مشروع العدالة العالمي ومؤشر سيادة القانون أنظر: <https://worldjusticeproject.org/our-work/wjp-rule-law-index/wjp-rule-law-index-2016>. تم الاطلاع يوم 2017/12/3.

<sup>2</sup> طبعا قد يقول البعض أن هذه التقارير غير موضوعية وتنجز لأغراض سياسية إلا أن الواقع يقول أن المستثمر الأجنبي قبل دخول أي بلد قصد الاستثمار يقوم بقراءة هذه التقارير لأخذ نظرة أولية حول مناخ الاستثمار ومستوى الثقة الموجودة في الحكومة.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

حققت الجزائر الرتبة 163 من أصل 189 دولة شملها تقرير سهولة الأعمال لسنة 2016 فيما يخص إجراءات تسجيل الممتلكات ونقل الملكية بيعا وشراء.<sup>1</sup> عملية تسجيل الملكية ونقلها في الجزائر تتسم بالتعقيد، والبطء، والتكاليف المرتفعة وكثرة الإجراءات، حيث تتطلب هذه العملية حسب التقرير: 10 إجراءات قانونية لنقل ملكية العقار، و55 يوم لإكمال الإجراءات وتكلفة في حدود 7% من قيمة الأصل، كما أن الحصول على مستند ملكية يبين مساحة الأرض ومالكه يتطلب 15 يوما، الحصول على شهادة تبين أن الأصل غير مرهون يتطلب 7 أيام، تقديم المستندات ذات الصلة بالموثق والحصول على أمر الدفع يتطلب 3 أيام.<sup>2</sup> في حين نجد أن دولة كالإمارات لديها إجراءات لتسجيل الملكية في مدة لا تتجاوز يوم ونصف وتكلفة 0.2% من قيمة الأصل.<sup>3</sup>

الجدول التالي يوضح مقارنة بين الجزائر وبعض الدول.

الجدول رقم 5- 11: إجراءات تسجيل الملكية في بعض الاقتصاديات 2016

تسجيل الملكية	الرتبة من أصل 190 دولة	الإجراءات	الوقت بالأيام	التكلفة من قيمة الأصل
الجزائر	163	10	55	7.1
فرنسا	85	8	49	6.1
المغرب	76	5	30	5.9
تونس	86	4	39	6.1
الإمارات	10	2	1.5	0.2

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

The World Bank Group (2015). Doing Business Economy Profile 2016: Algeria. World Bank, Washington, DC. P.12.

خلاصة لما سبق تتميز إجراءات تسجيل الملكية في الجزائر بعدم الفعالية والتعقيد وكثرة الإجراءات وارتفاع التكاليف مما يجعل الحصول على صك الملكية أمر معقد ويحتاج لوقت أطول.

ب. نوعية نظام إدارة الأراضي (Quality of land administration index): يشمل مقياس نوعية نظام إدارة الأراضي خمسة أبعاد هي: موثوقية البنية التحتية، وشفافية المعلومات، والتغطية الجغرافية وتسوية النزاعات على

<sup>1</sup> The World Bank Group (2015). Doing Business Economy Profile 2016: Algeria. World Bank, Washington, DC. P. 46.

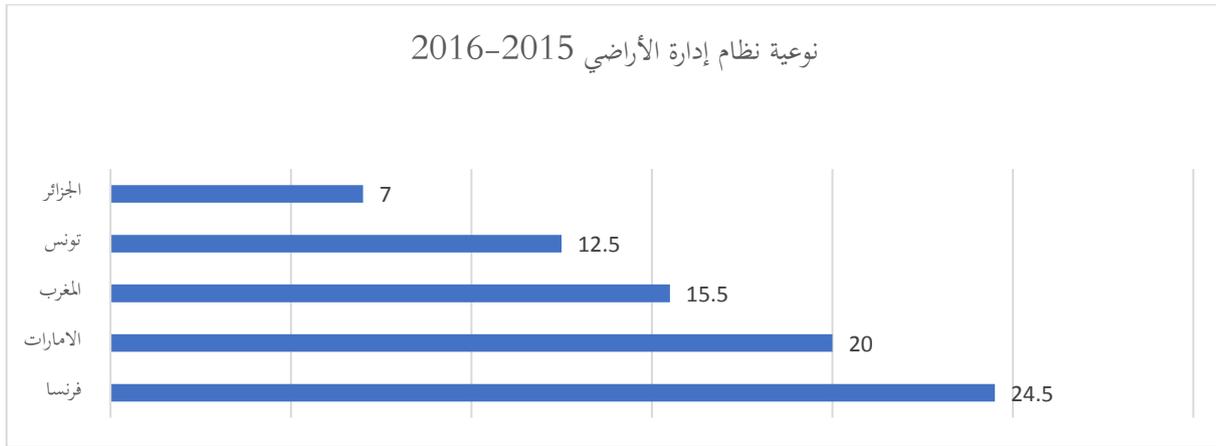
<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> في تقرير 2017 حققت الجزائر الرتبة 162 من أصل 190 دولة. لمزيد من المعلومات أنظر: The World Bank Group (2016). Doing business 2017. Equal opportunity for all, Algeria. P. 49.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

الأراضي والمساواة في حقوق الملكية. فهو مجموع درجات التقدير المتعلقة بهذه الأبعاد حيث يتراوح من 0 إلى 30 نقطة، كلما أقترب من القيمة العليا دل على جودة نظام إدارة الأراضي في المقابل الدرجات الدنيا تؤثر على ضعف موثوقية البنية التحتية، عدم توفر المعلومات للجمهور وعدم شفافيتها، ضعف التغطية الجغرافية وكثرة مشاكل العقار.<sup>1</sup> الشكل التالي يوضح درجات تقدير مؤشر نوعية إدارة الأراضي في الجزائر لسنتي 2015 و 2016 بالمقارنة مع بعض الدول.

الشكل رقم 5- 16: نوعية نظام إدارة الأراضي في بعض الاقتصاديات 2015-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات البنك العالمي.

الشكل أعلاه يبين ضعف نظام إدارة الأراضي في الجزائر بتحقيق لدرجات دنيا في حدود 7 درجات من أصل 30 درجة كأقصى حد، في المقابل دول الجوار حققت معدلات مقبولة مثل المغرب وتونس، في حين نجد دول مثل فرنسا والإمارات حققت درجات مرتفعة تتراوح بين 20 و 24.5 على التوالي. تحقيق معدلات مرتفعة هو نتيجة العمل على جعل بيانات العقار والأرض متاحة للجميع وبأقل جهد وتكلفة من خلال استعمال التكنولوجيات الحديثة وقواعد البيانات الرقمية. طبعاً هناك أسباب كثيرة تبين ضعف هذا المؤشر في الجزائر يمكن ذكر بعضها في:

- ✓ عقود ملكية الأراضي مازالت محفوظة في صورة ورقية دون استعمال الصيغة الرقمية وجهاز المسح الضوئي.
- ✓ عدم وجود قاعدة بيانات لمراجعة أي أعباء رهون أو امتيازات عقود الملكية.
- ✓ خرائط قطع الأراضي معظمها مازال في صيغة ورقية.
- ✓ عدم وجود قاعدة بيانات إلكترونية لتسجيل حدود الأراضي، مراجعة المخططات وتقديم معلومات مساحية.

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <http://arabic.doingbusiness.org/Methodology/registering-property>

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

✓ ضعف مؤشر التغطية الجغرافية حيث مازالت الكثير من الأراضي وفي مناطق حضرية التي بحوزة الافراد أو القطاع الخاص غير مسجلة بصورة رسمية في سجل الأرض، والبعض الأخر متنازع عليها مما سبب مشكل العقار وظهور المضاربات في هذا السوق وارتفاع الأسعار بشكل كبير.

إذن هناك ضعف كبير على مستوى موثوقية البنية التحتية لضمان جودة المعلومات حول الملكية والحدود مما يولد عدم وجود شفافية المعلومات وعدم توفرها للجمهور، وهذا ما يؤدي إلى نزاعات حول الأراضي وعدم المساواة أمام الملكية، مما أدى إلى تفاقم ظاهرة المنازعات والاحتلال غير العقلاني للعقارات واستغلالها بدون شهادات أو عقود ملكية.

بعد أن تعرضنا لإجراءات تسجيل الملكية ونوعية إدارة الأراضي نستعرض فيما يلي مؤشر حماية حقوق الملكية.

ج. **حماية حقوق الملكية:** هناك مؤسسات عديدة تهتم بدراسة مؤشرات سيادة القانون وحقوق الملكية، سنحاول التعرض لكل من مؤشر مؤسسة التراث الأمريكية وصحيفة وول ستريت جورنال المعروف بمؤشر حقوق الملكية وهو جزء فرعي من مؤشر الحرية الاقتصادية، ومؤشر منظمة (Property Right Alliance) الذي يعرف بمؤشر حقوق الملكية الدولي.

ج.1. **مؤشر حقوق الملكية (Property rights index):** تم الاعتماد على إحصائيات مؤسسة التراث الأمريكية وصحيفة وول ستريت جورنال، والذي شمل 178 دولة فيما يخص مؤشر الحرية الاقتصادية، هذا الأخير يعطي صورة عامة عن مناخ الاستثمار في أي اقتصاد الذي شملهم التقرير، إذ يأخذ بعين الاعتبار التطورات المتعلقة بالمعوقات الإدارية والبيروقراطية وتفشي الفساد وسيادة القانون واحترام الحقوق، فهو يعكس الصورة الإيجابية أو السلبية عن البلد وبالتالي مستوى الثقة ورأس المال الاجتماعي في المجتمع. سوف نركز هنا فقط على مؤشر حقوق الملكية ودرجة حمايتها.

مؤشر حماية حقوق الملكية عبارة عن درجات تتراوح من 0 إلى 100 درجة<sup>1</sup> حيث الدرجات الدنيا تعني أن الدولة تحظر الملكية الخاصة ولا تحميها، أين تعود جميع الممتلكات للدولة وليس للأفراد الحق في مقاضاة الآخرين ولا الحق في الوصول للمحاكم. في حين الدرجات العليا تعني أن حقوق الملكية الخاصة محمية من قبل الحكومة،

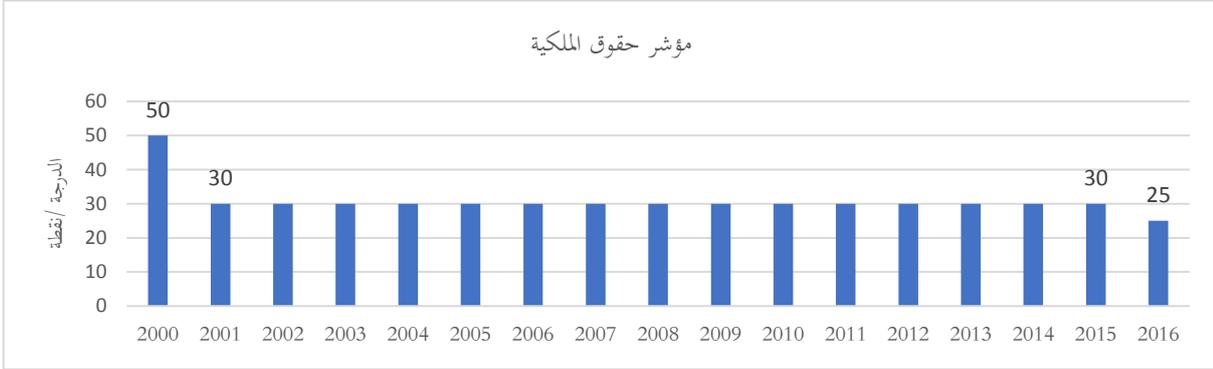
<sup>1</sup> حسب تقرير 2017 حققت هونغ كونغ، سنغافورة، نيوزلندا، سويسرا وأستراليا المراتب الخمسة الأولى، بينما احتلت كوريا الشمالية المرتبة الأخيرة في حماية الحقوق الملكية والحرية الاقتصادية. لمزيد من المعلومات أنظر: <http://www.heritage.org/index/property-rights>

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

والنظام القضائي يفرض العقود بكفاءة وسرعة، والقضاء يحمي الملكية الخاصة ضد كل عمليات الاستلاء والمصادرة غير القانونية، ولا يوجد فساد ونزع الملكية نهائياً.<sup>1</sup>

الشكل الموالي يوضح درجات مؤشر حقوق الملكية من سنة 2000 إلى غاية 2016 في الجزائر.

الشكل رقم 5- 17: مؤشر حقوق الملكية في الجزائر 2000-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على بيانات مؤسسة التراث الأمريكية-Heritage-

<http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year#>

نلاحظ أن مؤشر حقوق الملكية عرف ثلاث درجات منذ سنة 2000 إلى غاية 2016، حيث بلغ المتوسط حدود 30.88 درجة بأعلى قيمة سنة 2000 ليتراجع إلى أدنى قيمة سنة 2016. نحاول الآن توضيح ما تعنيه الدرجات الثلاثة المحققة.

✓ سنة 2000 بلغ مؤشر حقوق الملكية 50 درجة وهي تعني أن نزع الملكية ممكن ولكن في حدود ضيقة، إضافة إلى أن النظام القضائي غير فعال ويتميز بالبطء والتأخير.

✓ منذ سنة 2001 إلى غاية 2015 كان مؤشر (PRI) في حدود 30 درجة، أي أن حماية الممتلكات ضعيفة، نظام قضائي يفتقر للكفاءة والسرعة، وبالتالي نزع الملكية أمر ممكن.

✓ تحقيق 25 درجة سنة 2016 مما يدل على تراجع المعدل أين أصبحت الملكية تتمتع بحماية ضعيفة، درجات عالية من الفساد وافتقار النظام القضائي للكفاءة وبالتالي المستثمر الأجنبي لا يثق في مؤسسات الدولة أين يصبح التحكيم هو القاعدة ونزع الملكية أمر شائع أو مقدار التعويض لا يمثل القيمة الحقيقية للأصل.

<sup>1</sup> Miller, T., Kim, A. B. (2017). 2017 Index of economic Freedom. Washington DC: The Heritage Foundation. Available from: [https://www.heritage.org/index/pdf/2017/book/index\\_2017.pdf](https://www.heritage.org/index/pdf/2017/book/index_2017.pdf). P.20.

ج.2. مؤشر حقوق الملكية الدولي (The International Property Rights Index): هو مؤشر تصدره منظمة التحالف من أجل حقوق الملكية (Property Rights Alliance) يتألف من ثلاث مؤشرات فرعية:<sup>1</sup> المؤشر الفرعي للبيئة القانونية والسياسية، المؤشر الفرعي لحقوق الملكية المادية، والمؤشر الفرعي لحقوق الملكية الفكرية. يصنف هذا المؤشر مستوى حقوق الملكية في كل دولة على سلم من صفر إلى 10 والتي تعكس المستوى الأقوى في حقوق الملكية وحمايتها. ما يميز هذا المؤشر أنه بالإضافة لقياس مدى استقلالية القضاء وثقة السكان بقواعد المجتمع، يتناول كذلك الحماية القضائية للملكية الخاصة، وتعقيد تسجيل الملكية، مستوى حماية الملكية الفكرية، قوة قوانين براءات الاختراع في بلد ما ونسبة القرصنة السائدة.

جاءت الجزائر في آخر مسح للمنظمة في 2016 في المرتبة 108 عالميا من أصل 128 دولة شملها المسح والرتبة 16 من أصل 18 دولة من الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.<sup>2</sup>

الجدول الموالي يوضح قيمة مؤشر حقوق الملكية العالمي لسنة 2016 في الجزائر بالمقارنة مع بعض الدول. الجدول رقم 5-12: مؤشر حقوق الملكية الدولي في الجزائر وبعض الدول لسنة 2016

الدولة	الجزائر	تونس	المغرب	فرنسا	قطر	الإمارات
IPRI	4.1	4.8	5.3	7.3	7.4	7.4

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

<https://www.internationalpropertyrightsindex.org/countries> .

ما يوضحه الجدول أعلاه أن الجزائر حققت أضعف معدل بالمقارنة مع دول الجوار، في المقابل نجد دول عربية مثل قطر حققت معدل مرتفع سمحها لها بتحقيق الريادة عربيا والرتبة 20 عالميا. فالمعدل 4.1 مؤشر على ضعف حماية حقوق الملكية المادية وتعقد إجراءات التسجيل إضافة إلى ضعف حماية حقوق الملكية الفكرية وضعف قوانين حماية براءات الاختراع وارتفاع معدلات القرصنة (Copyright Protection).

### الفرع الثاني: إنفاذ العقود (Enforcing contracts)

الوجه الآخر للتفسير الاقتصادي لسيادة القانون هو قوة إنفاذ العقود. إن نجاح القضاء يقاس بمدى تنفيذ واحترام أحكامه وتجسيد القواعد القانونية المكتوبة واقعا وفعليا، أو ما يعرف بإنفاذ القانون وحماية الحقوق فعلا

<sup>1</sup>Lavy, C. (2016).The International Property Rights Index 2016. Available from:

<https://s3.amazonaws.com/ipri2016/IPRI+2016+Full+Report.pdf>. P.5.

<sup>2</sup> في آخر تقرير 2017 تراجعت الجزائر إلى الرتبة 106 عالميا والرتبة 14 في دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط. لمزيد من المعلومات أنظر:

<https://www.internationalpropertyrightsindex.org/countries>. تم الاطلاع يوم 20/02/2018.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

وليس قولاً فقط، فكل الدول والدايات لها قواعد القانونة لكن ليس كل الدول في مستوى واحد من تطبيق وإنفاذ القانون.

اهتمت المؤسسات الدولية بمؤشر إنفاذ العقود على أساس أن العقد هو الضامن والحافظ للحقوق في حالة حدوث أي نزاع أو خلاف أو عدم القدرة على السداد، أهم هذه المؤسسات نجد البنك الدولي الذي أعتمد منهجية في حساب معدل لإنفاذ العقود تعتمد على جمع البيانات من خلال استقصاء سنوي لآراء القضاة والمحامين أو ما يعرف بالمختصين في المجال، وذلك من خلال دراسة قوانين المرافعات المدنية والتجارية ومراجعة النتائج لبيانات الدول واختيار أفضل الممارسات. يتم تحديد ترتيب الاقتصاديات على مؤشر إنفاذ العقود عن طريق فرز مدى الاقتراب من الحد الأعلى للأداء من مؤشر إنفاذ العقود، هذا الأخير قسم إلى محورين رئيسيين هما:<sup>1</sup>

✓ فعالية حل نزاع تجاري.

✓ مؤشر نوعية الإجراءات القضائية.

أ. **فعالية حل نزاع تجاري:** تقاس فعالية حل نزاع تجاري من خلال الوقت المستغرق وتكلفة النزاع، حيث تبني البيانات حول الوقت والتكلفة بمتابعة تطور نزاع بيع تجاري. طبعاً كلما كان الوقت المطلوب لحل النزاع والتكلفة أقل كلما كان الأداء جيد وفعال لإنفاذ العقود. الوقت يسجل المدة الزمنية بالأيام ويحسب من اللحظة التي يقرر فيها المدعي رفع دعواه أمام المحكمة وحتى لحظة الدفع. وتشمل هذه المدة الأيام التي تعقد فيها جلسات الدعوى وفترات الانتظار فيما بينها، في حين التكلفة تحسب كنسبة مئوية من قيمة المطالبة.<sup>2</sup>

إن تسوية المنازعات التجارية بفعالية له آثار إيجابية كثيرة سواء على مستوى الأفراد أو المؤسسات، هنا يلعب القضاء ونظام المحاكم الدور المهم في تفسير قواعد السوق وحماية الحقوق المالية والاقتصادية، كفاءة وشفافية المحاكم تشجع على بناء ومد علاقات تجارية جديدة، فلما يدرك الأفراد والمؤسسات أن بمقدورهم الاعتماد على المحاكم والقضاء في حل أي نزاع تجاري أو تسوية فشل عميل على دفع مستحققاته من خلال تنفيذ الأحكام سيرفع من معدلات الثقة في بيئة الأعمال. طبعاً سرعة الإجراءات وتكاليفها لها دور مهم في عمليات التسوية وحل النزاعات خاصة للمشاريع الصغيرة والجديدة، هذه الأخيرة قد لا تملك الموارد اللازمة والكافية لمواصلة النشاط والبقاء في السوق ريثما يتم الحصول على حكم قضائي وتنفيذه. السؤال المطروح ما مدى كفاءة عملية حل نزاع تجاري بواسطة

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <http://arabic.doingbusiness.org/Methodology/enforcing-contracts>. تم الاطلاع يوم 20/12/2017.

<sup>2</sup> قيمة المطالبة تفرض أنها تعادل 200 في المائة ضعف متوسط الدخل القومي للفرد أو 5000 دولار أمريكي. ويتم فقط تسجيل ثلاثة أنواع من التكاليف، هي: الرسوم القضائية، وتكاليف إنفاذ الحكم، ومتوسط أتعاب المحاماة.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

المحاكم في الجزائر؟ وفقا للبيانات المجمعة من تقارير مناخ الأعمال يستغرق إنفاذ العقود في الجزائر 630 يوم و45 إجراء بتكلفة تصل إلى 19.9% من قيمة المطالبة.<sup>1</sup>

الجدول التالي يعطى أكثر تفاصيل حول المدة اللازم وتكاليف إنفاذ العقود.

الجدول رقم 5- 13: مدة وتكلفة حل نزاع تجاري في الجزائر

التكلفة نسبة مئوية من قيمة المطالبة		الوقت بالأيام	
8.1	أتعاب المحامين	21	الإيداع
7.4	تكاليف الرسوم القضائية	390	المحاكمة وإصدار الحكم
4.4	رسم الإنفاذ	219	إنفاذ الحكم
19.9	المجموع	630	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

The World Bank Group (2016).Doing business 2017. Op cit. P.86.

يمكن توضيح تطور معدل إنفاذ العقود في الجزائر مند 2004 إلى غاية 2016 من خلال الشكل الموالي.

الشكل رقم 5- 18: تطور مؤشر إنفاذ العقود في الجزائر 2004-2016



Source:<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=doing-business>.  
Seen on: 12/10/2017.

<sup>1</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreconomies/algeria#enforcing-contracts>. تم الاطلاع يوم 2017/12/20.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

نلاحظ تحسن مؤشر الإنفاذ إذ بلغت نتيجة المسافة إلى الحدود<sup>1</sup> (Distance to Frontier) 55.49 سنة 2016 بعدما كانت 50.81 سنة 2004، هذا ما مكن الجزائر من احتلال الرتبة 106 من أصل 189 دولة شملها المسح سنة 2016.<sup>2</sup>

الجدول التالي يوضح مقارنة مؤشر إنفاذ العقود بين الجزائر ومجموعة من الدول.

الجدول رقم 5-14: مؤشر إنفاذ العقود في بعض الدول.

الدولة	الجزائر	المغرب	تونس	الامارات	فرنسا
المسافة على الحد الأعلى	55.49	62.34	59.33	71.14	73.04
الوقت	630	510	565	495	395
التكلفة	19.9	25.2	18.5	20	17.4

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

The World Bank Group (2016).Doing business 2017. Op cit. 90.

من الجدول أعلاه يلاحظ المدة الطويلة لحل نزاع تجاري في الجزائر مقارنة بالدول المبينة أعلاه وهذا ما يقود إلى التساؤل عن أهم الأسباب. أحد أهم الأسباب نوعية الإجراءات القضائية وبطئها.

ب.نوعية الإجراءات القضائية: يقيس مؤشر نوعية الإجراءات القضائية ما مدى قيام الدولة باعتماد سلسلة من الممارسات المتلى في نظام المحاكم في مجالات أربعة هي: هيكل وإجراءات المحاكم، إدارة القضايا، مدى استعمال الحاسوب والأجهزة الآلية في المحاكم أو ما يعرف بأتمتة المحاكم، والآليات البديلة لتسوية النزاعات كالتحكيم والوساطة مثلا. تتراوح قيم هذا المؤشر من صفر درجة إلى 18 درجة كحد أعلى والتي تعني زيادة فعالية وكفاءة العمليات القضائية وسرعتها في حل النزاع التجاري.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> يقيس أسلوب المسافة إلى الحدود (DTF) المسافة بين الأداء الحالي لدولة ما الجزائر مثلا وأداء الدولة الأفضل في العالم في إنفاذ العقود. وتراوح نتيجة DTF من صفر إلى 100، بحيث تمثل نتيجة الـ 100 "الحدود"، أو الدولة الأفضل أداءً. لمزيد من المعلومات أنظر:

<http://francais.doingbusiness.org/data/distance-to-frontier>

<sup>2</sup> في سنة 2017 تقدمت الجزائر إلى الرتبة 102 من أصل 190 دولة شملها المسح دون التغيير في الأداء.

<sup>3</sup> لمزيد من المعلومات أنظر: <http://arabic.doingbusiness.org/Methodology/enforcing-contracts>

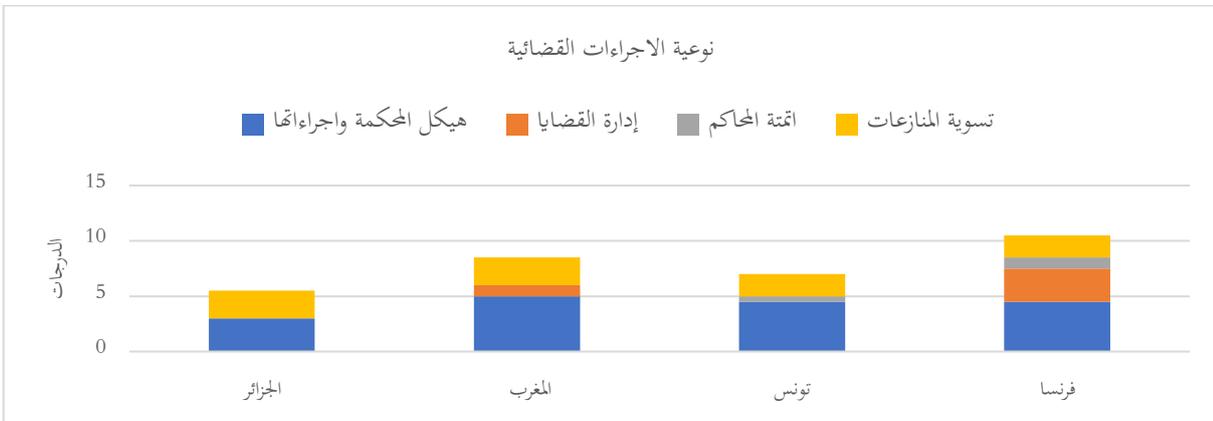
## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

حقق مؤشر نوعية الإجراءات في الجزائر 5.5 درجة سنة 2015، 2016، وهذا ما يؤشر على بطء الإجراءات وعدم فاعليتها. إن عدم استعمال الممارسات المثلى في نظام المحاكم من أجل رفع الفاعلية وتسريع الإجراءات وخاصة في إدارة القضايا وأتمتة المحاكم وذلك من خلال:

- ✓ لا توجد قوانين تنظم الحد الأدنى لحالات التأجيل أو استمرارية الدعوة.
- ✓ لا يوجد نظام إلكتروني لإدارة القضايا يمكن القضاة بالمحكمة المختصة الاستعانة به والاطلاع على القوانين، وإرسال الإخطارات للمحامين والاطلاع على المستندات.
- ✓ عدم عقد مؤتمرات قبل المحاكمة ضمن أساليب إدارة القضايا توضح درجة تعقد القضايا ومناقشتها، المدة الزمنية المفترضة للمحاكمة، إمكانية التسوية أو وجود آليات بديلة لفض النزاع.
- ✓ عدم وجود منصة مخصصة لإيداع الشكوى إلكترونيا داخل المحاكم.
- ✓ لا يوجد نظام مخصص لإخطار المدعي عليه من خلال الوسائل أو الرسائل الإلكترونية.
- ✓ عدم القدرة على دفع رسوم المحكمة إلكترونيا سواء من خلال برنامج خاص أو من خلال الخدمات البنكية أو على شبكة الإنترنت.
- ✓ عدم قدرة الأفراد على الاطلاع على الأحكام الصادرة من المحاكم المحلية من خلال الجرائد اليومية أو عبر موقع المحكمة.

طبعاً هذه الممارسات ضرورية وتزيد في درجة نوعية الإجراءات القضائية من خلال عملية التسريع، وشفافية المعلومات وإتاحتها للجمهور وبالتالي زيادة ثقة الأفراد في قوة القانون ومؤسسات الدولة وخاصة المستثمر الأجنبي، عدم اعتماد هذه الممارسات والمضي فيها يؤدي إلى بطء إجراءات حل النزاعات التجارية وزيادة تكلفتها. الشكل الموالي يوضح مؤشر نوعية الإجراءات القانونية بالمقارنة مع بعض الدول.

الشكل رقم 5- 19: نوعية الإجراءات القانونية بالمقارنة مع بعض الدول.



Source: The World Bank Group (2016).Doing business 2017. Op cit. P. 87.

## الفصل الخامس:.....مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر

نلاحظ أن الجزائر حققت أضعف درجة في مؤشر نوعية الإجراءات القضائية لإنفاذ العقود مقارنة بدول الجوار، نلاحظ كذلك غياب بند إدارة القضايا وأتمتة المحكمة بالوسائل التكنولوجية الحديثة عن المؤشر، وتفسير ذلك الغياب الكلي لاستخدام الوسائل التكنولوجية في العمل القضائي. فكما هو معروف أتمتة العمل واستخدام وسائل التقنية الحديثة في عملية التقاضي والإجراءات يؤدي إلى السرعة في العملية وموثوقية عالية في الإجراءات خلال مراحل سير الدعوى القضائية منذ تأسيسها إلى النطق بالحكم وتنفيذه، إضافة إلى تحقيق مبدأ الشفافية والمحافظة على الوثائق المتعلقة بالدعاوى وخاصة التجارية والعقارية من خلال حفظها إلكترونياً.

خلاصة لما سبق نخلص إلى أن هناك فجوة مؤسسية تؤثر سلباً على قوة المؤسسات الداعمة والمكملة في الاقتصاد وتؤثر سلباً على مستويات التطور المالي تتلخص في:

- ✓ ضعف قناة تكيف القوانين مع المتغيرات الحديثة ومتطلبات العولمة.
- ✓ تعقد بعض الإجراءات القضائية يؤثر سلباً على عملية التقاضي ويجعلها أقل كفاءة وفعالية، وبالتالي ضرورة العمل على تبسيطها وجعلها أكثر فعالية.
- ✓ قضية رئيس الجمهورية هو الضامن الرئيسي لاستقلالية القضاء يجعل قضية الاستقلالية محل شك وريبة.
- ✓ ضعف مؤشر سيادة القانون دليل على وجود إجراءات تنظيمية معقدة تؤثر سلباً على ريادة الأعمال وترفع من معدلات الفساد.
- ✓ ضعف حماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود مما يزيد من معدلات الشك في الاقتصاد والحكومة ويضعف معدلات الرأس المال الاجتماعي.

## خلاصة الفصل

من خلال دراسة مستوى التطور المالي في الجزائر وجدنا أنه هناك تحسن في بعض المؤشرات وخاصة منذ تحرير سوق القرض وإصلاح نظام التمويل، لكن بالمقابل هناك ضعف كبير في بعض المؤشرات وخاصة حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص وحجم القطاع المالي من خلال مؤشر أشباه النقد إلى الناتج المحلي (QM/GDP)، وهذا ما أثر سلبا على النظام ككل، والذي ترجم بشكل كبير في مستويات الشمول المالي الضعيفة وخاصة من جانب عرض خدمات التمويل والتي أكدت النظرة الضيقة للبنوك الجزائرية بالاعتماد على تمويل الحكومة والمؤسسات الكبيرة أو التمويلات السياسية في إطار برامج دعم الشباب دون التوسع على حساب استراتيجيات الوصول لمختلف شرائح المجتمع ودعم قواعد الهرم واستقطاب الشرائح التي تم إقصائها من عالم الخدمات المالية والتمويل وتوفيره وبالسعر المعقول.

طبعا سيطرة الدولة وارتفاع معدلات التركيز وسياسات الإنقاذ المتكررة أثر سلبا على نظام الحوافز، كما أن اعتماد الجزائر على المداخيل النفطية أثر سلبا على أبعاد التطور المالي فنجد بنوك بمعدلات رأس مال مقبولة وسيولة كبيرة في المقابل ضعف كبير في القروض الممنوحة للاقتصاد، كما أن استقرار النظام المالي ظرفي ومرتبطة بحجم المداخيل النفطية، وهذا ما يجعل التنمية المالية في الجزائر مرتبطة بلعنة الموارد وضعف التنوع الاقتصادي.

أما فيما يخص مستوى التطور المؤسسي فتبين لنا وجود فجوة مؤسسية كبيرة، وبالتالي ضعف وغياب المؤسسات المكتملة والداعمة التي توفر الحوافز على تحمل المخاطر، فجمود النظام القانوني بالتالي ضعف قناة التكيف وصناعة القوانين، كما أن ضعف معدلات سيادة القانون والذي تجسد في ضعف حماية الملكية الخاصة وإنفاذ العقود يؤثر سلبا على مستويات التطور المالي، فكما هو معلوم تعمل المؤسسات القوية على زيادة فعالية النظم المالية على تحويل المخاطر للذين يرغبون في تحملها من خلال زيادة معدلات الاستثمارات طويلة الأجل ذات الطابع الابتكاري، هنا تلعب العقود المالية وحماية الحقوق الدور الأساسي في ذلك، في المقابل تخلف المؤسسات لا يساعد على تحمل وتنويع المخاطر بل يعمل على تعظيمها وزيادة معدلات التقلب الاقتصادي.

# الفصل السادس: قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

## تمهيد

بعد ما تم تشخيص القطاع المالي وتحديد مستوى التطور المالي والمؤسسي، سنحاول فيما يلي قياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي من خلال القيام بدراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2016 وهذا من أجل اختبار قدرة الهيكل المالي البنكي الجزائري على تحريك ودفع عجلة النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

على هذا الأساس نقوم بدراسة وقياس مستوى تأثير مؤشرات التطور المالي في نصيب الفرد الحقيقي من الناتج الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي الكلي، ثم نحاول كذلك التعرف لتأثير مؤشرات التطور المالي في نصيب الفرد الحقيقي من الناتج الحقيقي خارج قطاع المحروقات وهذا من أجل إزالة أثر الريع البترولي.

بعد ذلك نتعرض لقضية مهمة جدا من خلال دراسة معدل التحويل المالي وقدرة المؤسسات المالية الجزائرية على تحويل الادخار السائل إلى استثمارات حقيقية منتجة، إضافة إلى دراسة معدل التمويل طويل الأجل كمؤشر على معدل التخصيص الأمثل للموارد في الاقتصاد الجزائري نحو المشاريع الابتكارية.

في الأخير نحاول تحديد نقاط الضعف والقوة الموجود في نظام التمويل ومحاولة بناء سناريوهات تعمل على زيادة فعالية القطاع المالي في التأثير على القطاع الحقيقي وتحريك النمو المستدام.

إذن يتناول هذا الفصل النقاط التالية:

المبحث الأول: تقديم متغيرات النموذج ودراستها وصفيًا.

المبحث الثاني: دراسة تأثير مستوى التطور المالي في النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: قنوات الانتقال وسبل تفعيلها.

### المبحث الأول: تقديم متغيرات النموذج، تحليل وصفي

من أجل بناء النموذج القياسي لا بد من تقديم متغيرات الدراسة ومحاولة فهم وتحديد طبيعة العلاقة والتفاعلات الموجودة بين هذه المتغيرات. لكن قبل ذلك أردنا التعرض لعوامل الإنتاج في الاقتصاد الجزائري من أجل تحديد أهم مصادر النمو في الجزائر. على هذا الأساس قسمنا هذا المبحث إلى المطالب التالية:

المطلب الأول: عوامل الإنتاج ونماذج النمو في الاقتصاد الجزائري.

المطلب الثاني: متغيرات نموذج الدراسة وتحليل البيانات وصفيًا.

### المطلب الأول: عوامل الإنتاج ونماذج النمو في الجزائر

نحاول فيما يلي التعرض لمحددات النمو في الاقتصادي الجزائري من خلال التعرض لمسارات النمو والتنمية وأهم النماذج المتبعة ومحددات النمو.

### الفرع الأول: مسارات النمو والتنمية في الجزائر

يمكن تقسيم نماذج التنمية في الجزائر كما يلي:

أ. نموذج التنمية الذاتية: والذي من خلاله اعتمدت الجزائر سياسة الصناعات المصنعة مركزة على أهمية المؤسسة الاقتصادية العامة في تنفيذ وتحقيق استثمارات ضخمة في كل من الحديد والصلب، والمحروقات، الطاقة والصناعات البتروكيماوية. هذه المرحلة وفيما يخص النمو كانت تراهن على الآثار الخارجية الإيجابية للقاعدة الصناعية الكثيفة على باقي فروع الاقتصاد. طبعًا الاعتماد المطلق على إيرادات المحروقات ساعد على تحقيق معدلات عالية من الاستثمار، هذه الفلسفة لم تستمر في الثمانينات، فمن جهة تم العدول عن سياسة الصناعات المصنعة وحصول تغير جذري في السياسة الاقتصادية من خلال التوجه نحو القطاع الخدماتي وبناء البنية التحتية، ومن جهة أخرى أزمة 1986 وتراجع أسعار المحروقات أين بدأت بوادر الانهيار الاقتصادي الذي تجسد في العجز الموازي وعدم القدرة على توفير الموارد المالية لتمويل الاقتصاد والمؤسسات العامة. الملاحظ أن حجم الاستثمارات كان كبير، في المقابل النتائج كانت دون المستوى وهذا نتيجة مشاكل وضعف أداء المؤسسات العامة والتأخر في الإنجاز وعوائق الإدارة وبيروقراطية التسيير المركزي.

مع أزمة 1986 وتراجع أسعار المحروقات بدأت بوادر الانهيار الاقتصادي من خلال العجز وعدم القدرة على توفير الموارد المالية لتمويل الاقتصاد، حيث تميزت هذه المرحلة بـ:

- ✓ انخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد من الناتج الحقيقي.
- ✓ تزايد العجز في ميزانية الدولة وتفاقم المديونية الخارجية وتكلفتها.
- ✓ ارتفاع معدلات التضخم والبطالة.

هذه الظروف دفعت بالحكومة الجزائرية إلى اللجوء للمؤسسات الدولية والدخول في اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي من خلال اعتماد برامج التعديل الهيكلي والاستقرار الاقتصادي والتي عرفت بإصلاحات الجيل الأول الناتجة عن اجتماع واشنطن وتطبيق البنود العشرة.

**ب. مرحلة العودة للبرامج التنموية:** بعد سنتين من انتهاء برامج الإصلاحات الهيكلية عملت الحكومة الجزائرية على وضع برامج تنموية طموحة كانت تهدف من ورائها لتخفيف تكلفة الإصلاحات المنجزة تحت وصاية المؤسسات الدولية والتي كانت مكلفة على الجبهة الاجتماعية، وتدارك كذلك التأخر الحاصل في مسارات النمو والتنمية نتيجة الظروف الأمنية والسياسية التي عرفت في فترة التسعينيات. فمذ 2001 شرعت الجزائر في اتباع سياسة ميزانية توسعية قصد دعم النمو عبر تخصيص موارد مالية معتبرة نتيجة التحسن المستمر لأسعار المحروقات الدولية والوفرة المالية من العملة الصعبة. تجسدت هذه السياسة في برامج استثمارية ضخمة.

**ج. سياسات دعم النمو:** رصدت الحكومة الجزائرية لهذا البرنامج أهداف طموحة تمثلت في:<sup>1</sup>

- ✓ تحسين مستويات المعيشة وتطوير الأداء الاقتصادي من خلال زيادة الاستثمار في الرأسمال البشري مثل التعليم، تحسين السكن، والتنمية المحلية وانعكاس ذلك على أداء عنصر العمل.
- ✓ تطوير المنشآت الأساسية من خلال إعطاء أهمية كبرى لقطاع البنية التحتية والمنشآت الأساسية مثل النقل، البناء، السدود، ...
- ✓ برامج التنمية الاقتصادية مثل انجاز المناطق الصناعية في مناطق الجنوب والهضاب العليا وعصرنة الوحدات الصناعية العمومية، التوجه نحو الاستثمار في القطاع الفلاحي والتنمية الريفية.
- ✓ تحسين الخدمات العمومية وبرامج تطوير الاتصالات الحديثة وعصرنة الإدارة الاقتصادية ومكافحة السلوكيات البيروقراطية وإضفاء الطابع اللامركزي على القرار من أجل ضمان خدمة عمومية جيدة.
- ✓ تشجيع الاستثمار المنتج المحدث للثروة ومناصب العمل الدائمة.

**ج.1. برنامج دعم الانعاش الاقتصادي،** هو مخطط ثلاثي من 2001 إلى غاية 2004 خصص له حوالي 7 مليار دولار ليصبح فيما بعد حوالي 16 مليار دولار، وذلك بعد إضافة مشاريع جديدة وإجراء إعادة التقييم لمعظم المشاريع قيد التنفيذ. كان هذا البرنامج يهدف إلى مكافحة الفقر، خلق مناصب شغل وتحقيق التنمية المحلية من

<sup>1</sup>بقة، الشريف؛ مشري، محمد ناصر (2017). تقييم حصيلة برامج ومخططات التنمية في الجزائر: دراسة اقتصادية خلال الفترة 2005-2015. مجلة

الاقتصاد الإسلامي العلمية. موجودة في: <http://giem.kantakji.com/article/details/ID/1120#.WfKu71XibIU>

خلال تعزيز الطلب الكلي وتدعيم المشاريع المنتجة التي تخلق الثروة وتوفر مناصب عمل مستقرة، إضافة إلى تطوير القطاع الفلاحي، وتحفيز المؤسسات الاقتصادية وإعادة بناء البنية التحتية.<sup>1</sup>

سياسة المشاريع الكبرى تواصلت نتيجة التحسن المستمر في أسعار المحروقات الدولية والنتائج التي حققها المخطط الثلاثي الأول، حيث دعمت الجزائر استراتيجيتها للإنعاش الاقتصادي ببرنامج تكميلي لدعم النمو.

ج.2. البرنامج التكميلي لدعم النمو، عبارة عن مخطط خماسي من سنة 2005 إلى غاية 2009 حيث قدرت الاعتمادات المالية الأولية المخصصة له بحوالي 114 مليار دولار، بعد إضافة عمليات إعادة التقييم للمشاريع الجارية ومختلف التمويلات الإضافية الأخرى تجاوز هذا البرنامج حدود 130 مليار دولار. في هذا البرنامج تم مواصلة سياسات تحسين ظروف معيشة السكان والتنمية البشرية من خلال تخصيص مبالغ ضخمة قدرت في حدود 40% من ميزانية البرنامج.<sup>2</sup>

ج.3. برنامج توطيد النمو الاقتصادي، المخطط الخماسي الثاني من 2010 حتى 2014 حيث خصص له حوالي 155 مليار دولار.<sup>3</sup>

إن برامج الإنعاش هي عبارة عن برامج دعم تقدم إلى الاقتصاد بهدف تدعيم النشاطات المنتجة للثروة وخلق القيمة المضافة الموفرة لمنصب الشغل وخاصة المستقرة وتدعيم الخدمات العمومية في مجال الري والمنشآت القاعدية والتنمية المحلية.<sup>4</sup> طبعاً نتيجة التأخر في مسار التنمية كانت السلطات الجزائرية تبرر انتهاج سياسة الإنعاش والمخصصات المالية الضخمة التي ضخّت في النشاط الاقتصادي قصد بعث حركية الاستثمار والنمو. إن الأهداف المعلن عنها قبل بداية برامج الإنعاش كانت جد طموحة، لكن بعد عملية التنفيذ أثبتت عدة تساؤلات حول النتائج المحققة في مقابل المبالغ المنفقة. من جهة أخرى أثبتت مسألة قدرة الجهاز الإنتاجي على الاستجابة والتكيف مع المتطلبات المتزايدة سواء الاستهلاكية والاستثمارية، إضافة إلى مسألة التنوع والتنافسية. كما أن مسألة تمويل مثل هذه السياسات يطرح قضية استدامة النتائج على المدى المتوسط والطويل ووفرة الأموال في ظل حدوث أي صدمة خارجية محتملة.

<sup>1</sup> بوفليح، نبيل (2013). دراسة تقييمه لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010. مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. العدد (9)، 42-53. موجودة في: <http://www.univ-chlef.dz/drupub/sites/default/files/article%20bouflih.PDF> ص.43.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

<sup>3</sup> مسعي، محمد (2012). سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو. مجلة الباحث. العدد (10)، 147-160. موجودة في: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/568> ص. 147.

<sup>4</sup> بوحفص، حاكمي (2009). الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر-المغرب-تونس. مجلة شمال إفريقيا، العدد (7)، 1-24. ص. 15.

ج.4. البرنامج الخماسي 2015-2019، بررت الحكومة إطلاق هذا البرنامج بالنتائج المحققة من البرامج السابقة، حيث تم تحقيق معدلات نمو كانت لها آثار إيجابية على الوضعية الاجتماعية وبالتالي ضرورة الاستمرار لتحقيق النمو المستدام. في هذا البرنامج خصص حوالي 280 مليار دولار وكان يهدف إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ مواصلة النمو في الناتج المحلي الإجمالي وتحقيق معدل نمو في حدود 7%.
- ✓ تنويع الاقتصاد وزيادة الصادرات خارج قطاع المحروقات.
- ✓ خلق مناصب شغل دائمة.
- ✓ تحسين مناخ الأعمال من خلال تبسيط إجراءات إنشاء المؤسسات، زيادة معدلات الشمول المالي ورفع معدل الاتاحة المالية والحصول على التمويل.

خلاصة القول احتياطي الجزائر من العملة الصعبة منح للجزائر فرصة تمويل استثمارات ضخمة وبالتالي المراهنة على بروز اقتصاد قوي، ومتنوع وتنافسي، وكان هذا واضح في مواصلة الاستثمارات العمومية في القطاعات المولدة للثروة ومناصب الشغل مثل المنشآت، والأشغال العمومية، والفلاحة والصناعة، إضافة إلى الأهمية الكبيرة التي أولتها هذه البرامج للتنمية الاجتماعية والبشرية وتحسين ظروف المعيشة وخاصة التعليم والصحة. في المقابل كانت النتائج ضئيلة مقارنة بحجم التوقعات. كما أن عدم القيام بتقييم موضوعي لحصيلة المخططات السابقة رغم النتائج الهزيلة أبقى على نفس وتيرة الانفاق.

طبعا سياسة دعم النمو من خارج الميزانية والتوسع في الانفاق حسب المبدأ الكينزي يتطلب شروط نوجزها فيما يلي:

- ✓ يجب أن تتوفر في المؤسسات الاقتصادية الوسائل اللازمة لزيادة الطاقة الإنتاجية والقدرة على القيام باستثمارات جديدة، بمعنى أن تكون هناك مرونة عالية للإنتاج بالنسبة للطلب.
- ✓ ألا يكون هناك ميل كبير للإسترداد، في حالة العكس الزيادة في الطلب نتيجة سياسة دعم الطلب سوف تؤدي إلى الزيادة في الطلب على سلع الاستهلاكية النهائية أو على المواد الأولية المستوردة، وهذا ما يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري.
- ✓ البيئة التمكينية وأهمية وجود المؤسسات الداعمة والمكملة للمؤسسة الاقتصادية، بحيث لا بد أن تكون منفتحة وداعمة على الابتكار وتوفر فرصة ريادية الأعمال، ومن ثم تحسن تنافسية المؤسسات وخاصة الصغيرة والمتوسطة.

من خلال إلقاء نظرة عن المخططات السابقة نجد أنها تصب في نفس المقاربة وذلك من خلال التوسع في الانفاق وفق التصور الكينزي، طبعا الهدف تحفيز الطلب الكلي وبالتالي تحريك وإعطاء دفعة قوية للاقتصاد. لكن في المقابل النتائج كانت محدودة ولم تكن كما كان متوقع لها وتفسير ذلك يعود: أولا، ضعف ومحدودية القدرة الاستيعابية للمؤسسة الجزائرية والاعتماد الكبير على المؤسسات الأجنبية في إنجاز المشاريع وبالتالي ضعف التأثير

## الفصل السادس: قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

على الطلب الداخلي وخاصة العائلات. ثانيا، التسيير الإداري للاقتصاد الجزائري مما قيد الحوافز والمبادرة وتأثير ذلك سلبيا على المنافسة والابتكار.

من أجل معرفة وتحديد الآثار الإيجابية نحاول التعرض لتطور مصادر أو عوامل الإنتاج في الاقتصاد الجزائري وخاصة خلال فترات دعم النمو والتوسع في الانفاق.

### الفرع الثاني: عوامل الإنتاج ومصادر النمو

طبعا عوامل الإنتاج كما قلنا في الفصل الأول تتمثل في رأس المال، واليد العاملة والإنتاجية، فيما يلي نتعرض لهذه المحددات في الاقتصاد الجزائري وذلك حسب توفر البيانات الموجود خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية 2016<sup>1</sup>. طبعا الهدف من هذا التحليل معرفة أهم محددات النمو.

الجدول رقم 6-1: عوامل النمو في الاقتصاد الجزائري 1990-2016

الفترات	2009-2001	2000-1990	2016-2010
نسبة النمو (GDP%)	3.80	1.47	3.42
العمل (L)	3.00	2.00	1.55
كمية العمل (Quantity)	2.32	1.42	0.90
نوعية العمل (Quality)	0.69	0.58	0.66
رأس المال (K)	1.62	0.74	2.45
K <sub>ICT</sub> *	0.07	0.03	0.06
K <sub>NICT</sub> **	1.56	0.71	2.40
الإنتاجية (TFP)	-0.82	-1.26	-0.59

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات:

<http://www.conference-board.org/data/economydatabase/>

\* (ICT). Information and Communication Technologies (ICT).

\*\* Non-ICT Investment

الجدول أعلاه يوضح عوامل الإنتاج ومحددات النمو في الجزائر، العمل والذي ينقسم إلى كمية اليد العاملة أو ما يعرف بقوة العمل ونوعية العمل أو ما يعرف بإنتاجية العامل. رأس المال وبدوره نجد رأس المال المستثمر في المعلومات وتكنولوجيا الاتصال (ICT) ورأس المال المادي (NICT)، أما المحدد الثالث فيتمثل في الإنتاجية الكلية للعوامل.

أ. العمل: ترتبط أهمية القوى العاملة الموجودة في الاقتصاد بـ:

✓ النمو الديمغرافي أو السكاني وبالتالي ارتفاع عدد الأيدي العاملة.

<sup>1</sup> ركزنا على هذه الفترة نظرا لاقتران قاعدة البيانات على الاحصائيات منذ 1990.

✓ إنتاجية عنصر العمل، فكلما زادت إنتاجية العمل، رغم ثبات معدل التشغيل، أدى ذلك إلى زيادة حجم الإنتاج وبالتالي النمو.

نلاحظ من الجدول أعلاه التوجه الكبير للسياسات الاقتصادية نحو كمية العمل كمحدد هام للنمو الاقتصادي، حيث حققت معدلات 2، 3، 1.55 من قيمة النمو المحققة خلال الفترات الثلاثة على التوالي، حيث لعبت اليد العاملة المكثفة والمشغلة في القطاعات ذات كثافة اليد العاملة كالأشغال العمومية، الفلاحة والخدمات الدور المهم في معدلات النمو المحققة، في المقابل نجد نوعية العمل أو إنتاجية العامل دون المستوى المطلوب.

ب. رأس المال: يعتبر من حيث مدى توفره وتراكمه من المحددات الأساسية للطاقة الإنتاجية، إن الاستثمار في التكوين الرأسمالي عن طريق زيادة الإنفاق الاستثماري يعزز من الإمكانيات الإنتاجية للاقتصاد.

طبعاً نلاحظ التحسن الحاصل في رأس المال خلال فترات برنامج الإنعاش الاقتصادي وخاصة في الفترة الممتدة من 2010-2016، فمن معدل 1.62 إلى 2.45 من قيمة النمو المحقق. طبعاً عرفت هذه الفترة بفترة دعم النمو بالاستثمارات العمومية، حيث لعب رأس المال المادي الدور الحاسم كمحدد للنمو في الجزائر نتيجة الوفرة المالية التي مكنت الحكومة الجزائرية من ضخ أموال والقيام باستثمارات ضخمة، في المقابل نلاحظ الضعف الكبير في رأس المال التكنولوجي والاعلام.

ج. التطور التقني: أطلق عليه سولو في نموذج التنموي بالباقي غير المفسر، يعرف بالإنتاجية الكلية لباقي العوامل وهو يتمثل في إسهامات العوامل الأخرى المحددة للنمو ما عدا رأس المال واليد العاملة. الملاحظ أن هذا المعدل حقق معدلات سالبة حتى في فترات برنامج الإنعاش الاقتصادي والذي عرف ضخ أموال كبيرة في الاقتصاد كان الهدف منها بناء اقتصاد قوي وتنافسي. الملاحظ أن هذه الأموال لم تعمل على رفع أداء الاقتصاد ولم تعمل على إدخال أساليب تقنية جديدة أو وسائل إنتاجية حديثة يمكن من خلالها زيادة الإنتاج بالنسبة لكل وحدة من المدخلات.

### الفرع الثالث: مساهمات عوامل الإنتاج

لمعرفة مساهمة كل عنصر من العناصر أعلاه في زيادة الإنتاج وبالتالي النمو الاقتصادي نقدم الجدول التالي والذي هو عبارة عن ملخص للجدول أعلاه بقراءة مختلفة.

الجدول رقم 6-2: مساهمات عوامل الانتاج في النمو خلال الفترة 1990-2016

الوحدة: نسبة مئوية (%)

الفترة	2000-1990	2009-2001	2016-2010
نسبة النمو	100	100	100
العمل (L)	136	79	45
كمية العمل	96	61	26
نوعية العمل	40	18	19
رأس المال (K)	50	43	72
K <sub>ICT</sub>	2	2	2
K <sub>NICT</sub>	48	41	70
الإنتاجية (TFP)	-86	-22	-17

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على قاعدة بيانات:

<http://www.conference-board.org/data/economydatabase/>

من الجدول أعلاه يمكن الخروج بالملاحظات التالية:

✓ كثافة اليد العاملة حيث حققت نسب معتبرة في النموذج التنموي فمن معدل 136% إلى 79% إلى 45% هي مساهمة العمل في النمو المحقق خلال الفترات الثلاثة على التوالي. طبعاً هذه المساهمات مرتفعة جداً وتوضح مستوى الخلل الموجود في النموذج التنموي الجزائري، فالسياسات المعتمد من قبل الحكومة الجزائرية ساعدت على ذلك من خلال برامج دعم الشباب وعقود ما قبل التشغيل، وعلى هذا الأساس نجد أن معظم مناصب الشغل مؤقتة وليست دائمة، إضافة إلى أن الوفرة المالية مكنت من تحقيق هذه النسب ولو على حساب الإنتاجية، فالملاحظ أن نوعية العمل كانت في انخفاض مستمر فمن معدل مساهمة بـ 40% خلال الفترة 1990-2000 إلى نسبة مساهمة لا تتجاوز 19% خلال الفترة 2010-2016 محققة بذلك معدل انخفاض بحوالي النصف خلال فترة برامج الإنعاش ودعم النمو.

إن إنتاجية عنصر العمل مرتبطة برأس المال البشري، هذا الأخير هو مخزون المعارف والمؤهلات المدججة في روح وأيدي القوى العاملة، والتربية، التعليم، التكوين واكتساب الخبرات يساعد العمال على رفع الإنتاج في ظل ثبات حجم الرأسمال المادي المستعمل.<sup>1</sup> وهذا ما يطرح التساؤل حول حجم الاستثمارات في هذا المجال فالملاحظ أنه هناك أموال ضخمة توجه لقطاع التربية، التعليم والصحة حيث من بين أولى أهداف برامج الإنعاش هو التنمية البشرية

<sup>1</sup> David Begg et autres, op cit, p. 294.

وتطوير الرأس مال البشري وخاصة قطاع التربية، التكوين والتعليم العالي لكن يبدو أن هذه الاستثمارات لم تتجاوز لغة الكم والإكيف يمكن تفسير نسبة نوعية العمل المنخفضة جدا في النمو المحقق.

✓ كثافة رأس المال وخاصة رأس المال المادي (K<sub>NICT</sub>)، فالوفرة المالية سمحت للحكومة الجزائرية بضخ أموال ضخمة في الاقتصاد. نسبة مساهمة رأس المال المادي كانت كبيرة حيث بلغت نسبة 70% خلال الفترة الثالثة. في المقابل ضعف كبيرة فيما يخص الاستثمارات في المعلومات والتكنولوجيا (K<sub>ICT</sub>) وهذا يوضح ضعف مستوى التجديد والابتكار على مستوى الاقتصاد الجزائري، حيث لم تتجاوز نسبة مساهمة هذا العنصر خلال الفترة 2010-2016 حدود 2% وهي نسبة تكاد تكون منعدمة، بمعنى آخر النمو في الجزائر ورغم ضخامة الأموال المستثمرة في الهياكل والتجهيزات الخاصة بتطوير البحث العلمي والتكنولوجيات الجديدة للاتصال تبقى نسبة المساهمة بعيد كل البعد عن الاستعمال الكفاء والفعال.

✓ عوامل الإنتاجية الكلية سالبة خلال الفترات الثلاثة وهذا ما يجعل مسألة الاستثمار في الابتكار من خلال برامج دعم النمو مسألة مطروحة وبشدة. فمن أجل تحقيق النمو المستدام لا بد من مراعاة عامل الابداع والابتكار وتحقيق شروط ريادة الأعمال. إن التوجه نحو الانفاق وبشدة دون مراعاة لعامل الفاعلية والكفاءة أدى إلى تحقيق معدلات أقل من المتوقعة وبكثير، وبالتالي تطرح مسألة مضاعف الاستثمار في الجزائر حيث يتم إنفاق رأس مال للحصول على أموال أقل.

على هذا الأساس وخلاصة لما سبق نجد أن النمو في الجزائر هو نمو توسعي يعتمد على الزيادة الكمية الكبيرة لعوامل الإنتاج وبالأساس على اليد العاملة المشغلة في القطاعات ذات كثافة العمالة ورأس المال الكثيف. بعد التطرق لعوامل الإنتاج ونماذج التنمية نتقل الآن للدراسة القياسية ومحاول دراسة مستوى تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي خلال الفترة 1980-2016، حيث تميزت بداية الفترة ببداية الإصلاحات المالية.

### المطلب الثاني: متغيرات نموذج الدراسة وتحليل البيانات وصفيًا

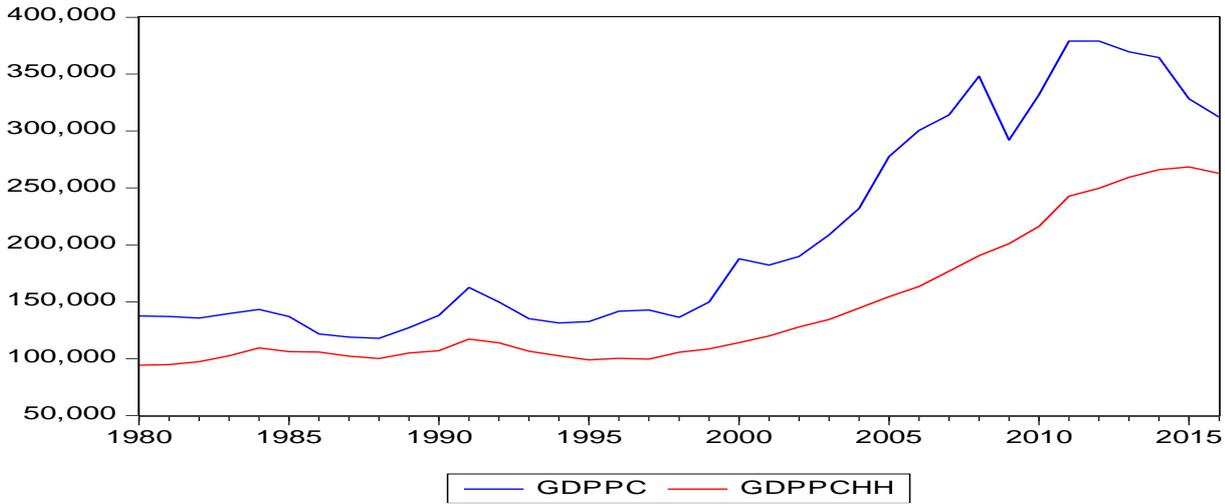
من أجل بناء نموذج يجب تقديم متغيرات هذا النموذج وتقديم توصيف لها، فيما يلي نقوم بعرض متغيرات الدراسة ثم محاولة كشف العلاقات الموجودة بينها من خلال عمل تحليل وصفي لها.

#### الفرع الأول: متغيرات النموذج

أ. المتغير التابع: الجدول التالي يوضح لنا المتغير التابع، طبعًا من أجل ذلك استعملنا نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي، ومن أجل عزل أثر المحروقات تم استعمال نصيب الفرد من الناتج الحقيقي خارج قطاع المحروقات.

يمكن توضيح تطور مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP<sub>PC</sub>) ونصيب الفرد من الناتج الإجمالي الحقيقي خارج قطاع المحروقات (GDP<sub>PCHH</sub>) من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم 6-1: مؤشر  $GDP_{PC}$  ومؤشر  $GDP_{PCHH}$  خلال الفترة 1980-2016



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على:

- قاعدة البنك العالمي فيما يخص: (GDP<sub>PC</sub>)

- قاعدة بيانات الديوان الوطني للإحصائيات. فيما يخص: (GDP<sub>PCHH</sub>).

طبعا حصلنا على نصيب الفرد خارج قطاع المحروقات من خلال الناتج الوطني مطروح منه حصة قطاع المحروقات، النتيجة قمنا بقسمتها على المؤشر العام للأسعار لسنة 2010 للحصول على القيم الحقيقية ثم قسمة النتيجة على عدد السكان في منتصف السنة للحصول على نصيب الفرد.

من الشكل أعلاه يمكن الخروج بملاحظتين فيما يخص نصيب الفرد بالقيم الحقيقية: قبل سنة 2000 عرف شبه استقرار لكلا المؤشرين من خلال حصول نقصان أو زيادات طفيفة عبر السنوات، بعد سنة 2000 عرف زيادة معتبرة فيما يخص نصيب الفرد من الناتج الحقيقي حتى 2008 ليتراجع سنة 2009 نتيجة الصدمة التي عرفت أسعار النفط، ليعاود الارتفاع حتى 2014 أين بدأ في الانخفاض. طبعا الشكل أعلاه يوضح أثر أسعار النفط على نصيب الفرد ومن ثم على معدل النمو الاقتصادي. أما فيما يخص نصيب الفرد من الناتج الحقيقي خارج قطاع المحروقات فعرف زيادة مستمرة خلال الفترة التي تلت سنة 2000.

الجدول أعلاه يوضح المتغير التابع والتوصيف المناسب له.

الجدول رقم 6-3: توصيف المتغير التابع في النموذج

التوصيف	المتغير التابع
GDP <sub>PC</sub>	نصيب الفرد من الناتج الإجمالي الحقيقي
GDP <sub>PCHH</sub>	نصيب الفرد من الناتج الإجمالي الحقيقي خارج قطاع المحروقات

المصدر: من إعداد الطالب.

ب. مؤشرات التطور المالي (FD) : تم توضيحها في الفصل الخامس وأهم التطورات الحاصلة فيها، فيما يلي نوضح فقط توصيف هذه المتغيرات.

الجدول رقم 6-4: توصيف مؤشرات التطور المالي (FD) في النموذج

التوصيف	المتغير الأساسي (FD)
M2/GDP	الموجودات السائلة أو حجم النظام المالي
QM/GDP	نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي
Private	نسبة القروض للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي
Tactif	أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول
Depot	حجم الودائع إلى الناتج المحلي

المصدر: من إعداد الطالب.

ج. المتغيرات المساعدة: هي المتغيرات الداخلة في النموذج والتي تعتبر من أهم محددات النمو في الجزائر والتي استعملت في الكثير من الدراسات السابقة.

ج.1. نسبة تراكم رأس المال الثابت (INV, (% GDP): يقصد به الإنفاق على حيازة السلع الاستثمارية الجديدة إضافة إلى كل التجديدات والتحسينات التي تجري على السلع الرأسمالية القائمة زائد قيمة أعمال البناء تحت الإنشاء. يعد التكوين الرأسمالي الثابت المكون الرئيسي للاستثمار في أي كيان اقتصادي ويمثل هذا العنصر من الاستثمار تدفقا يضاف إلى رصيد رأس مال المجتمع ويشمل الانفاق على شراء سلع رأس مالية كالآلات والمعدات وهي سلع تستخدم في إنتاج سلع أخرى وتحقيق قيمة مضافة، إضافة إلى الاستثمار في المباني والعقارات والأجهزة المختلفة في العملية الإنتاجية، من هنا جاءت أهمية اعتماد التكوين الرأسمالي الثابت كأحد المؤشرات على مدى نجاح أي اقتصاد في جذب رؤوس الأموال للاستثمارات.

انطلاقا من 2001 حتى 2010 عرفت الجزائر ارتفاع إيرادات الميزانية المتأتية من المحروقات وبالتالي تشكيل مخزونات معتبرة من الادخارات المالية للخزينة العامة مما ساعد على الحفاظ على مستوى عال من الاستثمار العمومي.

ج.2. الانفاق الحكومي (GOV, (% GDP): يمثل درجة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وأحد أهم السياسات المستعملة لدعم النمو الاقتصادي في الجزائر، تعتبر الإيرادات العامة وخاصة الإيرادات البترولية من أهم العوامل المحددة لحجم الانفاق الحكومي في الجزائر.

بدأت الحكومة الجزائرية سنة 2001 في تطبيق حزمة من البرامج التنموية الهادفة إلى دعم وإنعاش النمو الاقتصادي من خلال الاستثمار في مختلف القطاعات قصد سد النقائص المسجلة في الهياكل القاعدية وتحقيق

التكامل الاقتصادي وزيادة الاندماج في الاقتصاد العالمي. طبعاً ما يلاحظ على حجم الإنفاق أنه تميز بعدم الاستقرار في الزيادة، إذ تأرجح بين الزيادة والنقصان عبر سنوات الدراسة فمن 27% سنة 1980 إلى حوالي 41% سنة 1993، بعد هذه السنة عرفت الجزائر إصلاحات هيكلية وبرامج تعديل واتفاقية الاستعداد الائتماني وتطبيق شروط المؤسسات الدولية وبالتالي تراجع حجم الإنفاق، خلال المرحلة التي تلت الإصلاحات عرف حجم الإنفاق تزايد نتيجة الإصلاحات المالية، رفع الأجور والرواتب والنفقات الاجتماعية وبداية تطبيق سياسات الإنعاش الاقتصادي أين احتل الإنفاق الحكومي المحرك الأساسي لتطوير الاقتصاد وتدوير عجلة التنمية خاصة مع الطفرة البترولية، وبالتالي أصبح الإنفاق القناة الأساسية لتوزيع الإيرادات النفطية الهائلة التي دخلت إلى خزينة الدولة، حيث أخذت الاستثمارات العمومية في الزيادة بشكل كبير في البنية التحتية، قطاع السكن التريية والتكوين وقطاع الفلاحة.

**ج.3. مؤشر التجارة (Trade):** قبل سنة 2000، أعلى معدل تحقق سنة 1981 بحوالي 59% من حجم الناتج المحلي الإجمالي، إن إتباع الجزائر نموذج الصناعات المصنعة والذي يتطلب ضخامة المواد الأولية والآلات والمعدات وبالتالي ضخامة فاتورة الاستيراد، حيث كان النموذج التنموي مبني على تصدير النفط واستيراد المواد والمعدات من أجل التوطين الصناعي، إضافة إلى ضخامة استيراد المواد الغذائية. بعد ذلك عرف هذا المعدل انخفاضاً ليصل إلى أدنى معدل سنة 1986 في حدود 23% نتيجة تراجع المتحصلات النفطية وبالتالي تراجع الواردات. بعد ذلك عرف زيادة مضطربة وغير مستقرة حسب الظروف الداخلية والخارجية، لكن انطلاقاً من سنة 2000 عرف زيادة كبيرة نتيجة تجاوز أسعار البترول عتبة 100 دولار في الأسواق الدولية وبالتالي تحقق إيرادات بترولية ضخمة ساهمت في زيادة فاتورة الواردات بشكل كبير وغير مبرر ليصل هذا المعدل إلى حدود 70% ليتراجع بعد ذلك ويستقر بعد ذلك بالمتوسط في حدود 62% خلال الفترة 2010-2016.

طبعاً التحسن كان دائماً مدعوماً بتحسين الإيرادات النفطية وارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، في المقابل التراجع كان دائماً مرتبطاً بالصدمة النفطية كذلك، إذن فزيادة الربح البترولي تعطي مساحة كبيرة لتحسن مؤشر التجارة والعكس صحيح.

**ج.4. التضخم (INFL):** الملاحظ على معدلات التضخم خلال فترة الدراسة أنه يمكن التمييز بين ثلاث مراحل أساسية، مرحلة ما قبل سنة 1989 أين كانت معدلات التضخم بالمتوسط في حدود 9% وهي معدلات مرتفعة نتيجة عدم قدرة العرض الكلي على مسايرة الطلب الكلي، إضافة إلى كلفة الاستثمار التي كانت مرتفعة. بعد ذلك عرفت هذه المعدلات ارتفاع كبير مما أفقد الاقتصاد الجزائري التوازنات الكلية حيث بلغ سنة 1990 حدود 17% ليستمر في الارتفاع حيث حقق بالمتوسط 25% خلال الفترة 1990-1996، هذا ما حتم على الجزائر الدخول في إصلاحات هيكلية والاستعانة بالمؤسسات الدولية قصد تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك من خلال التقييد على الإنفاق وتثبيت الأجور ومراقبة التحويلات الاجتماعية، لتبدأ معدلات التضخم في الانخفاض لتصل إلى حدود

## الفصل السادس: قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

1% سنة 2000. بعد ذلك بدأت في الارتفاع نتيجة زيادة الانفاق العام وزيادة الاستثمار العمومي وبرامج الإنعاش ودعم النمو وبروز فائض السيولة في البنوك الجزائرية وزيادة الأجور، مما تسبب في ظهور ضغوط تضخمية ليصل سنة 2016 إلى حدود 6.4%.

الجدول التالي يوضح لنا المتغيرات المساعدة المستعملة في النموذج والتصنيف المناسب لها.

الجدول رقم 6-5: تصنيف المتغيرات المساعدة في النموذج

التصنيف	المتغيرات المساعدة
INV	مساهمة إجمالي تكوين رأس المال الثابت في الناتج المحلي الإجمالي
GOV	نسبة الانفاق الحكومي
Trade	نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي
INFL	نسبة التضخم

المصدر: من إعداد الطالب

### الفرع الثاني: التحليل الوصفي

من أجل فهم العلاقات المتداخلة بين متغيرات النموذج نحاول فيما يلي كشف علاقة الارتباط البسيطة بين مؤشرات المتغير التابع وباقي المتغيرات، طبعاً يمكن بعد ذلك إسقاط بعض المتغيرات التي نراها تضعف من قوة النموذج.

### أ. النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي:

الجدول التالي يوضح مصفوفة الارتباط البسيط بين متغيرات الدراسة.

الجدول رقم 6-6: الارتباط البسيط بين المتغير التابع وباقي المتغيرات

المتغيرات	M2/GDP	QM/GDP	Private	Depot	Tactif
GDP <sub>PC</sub>	*0.29 (0.07)	***0.58 (0.0002)	***0.89 (0.000)	***0.58 (0.0001)	***0.93- (0.000)
GDP <sub>PC</sub> HH	***0.43 (0.007)	0.55*** (0.0004)	0.90*** (0.000)	***0.63 (0.000)	***0.89- (0.000)

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

\*\*\*/\*\*/\* تبيين مستوى المعنوية عند: 10%، 5%، 1% على التوالي.

القيم بين قوسين توضح قيمة (P. value).

يوضح الجدول قيمة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة، من الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

## الفصل السادس: .....قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

✓ درجة ارتباط ضعيف بين نصيب الفرد من الناتج الحقيقي خارج المحروقات وحجم النظام المالي (M2/GDP) ، في حين لم تكن العلاقة معنوية بين نصيب الفرد من الناتج الكلي وحجم النظام المالي (M2/GDP).

✓ درجة ارتباط متوسطة ومعنوية بين مؤشرات النمو الاقتصادي ( $GDP_{PC}$ ,  $GDP_{PCHH}$ ) ونسبة أشباه النقد.

✓ ارتباط سلبي ومعنوي بين نسبة مؤشر أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية والبنك المركزي ومؤشرات النمو الاقتصادي.

✓ علاقات إيجابية ومعنوية بين مؤشرات النمو الاقتصادي مؤشر القروض الخاصة، مؤشر الودائع.

على هذا الأساس سوف نركز في هذه الدراسة على حجم النظام المالي من خلال التركيز على:

✓ حجم أشباه النقد (QM/GDP) حيث ينصح العديد من الدراسات باستعمال هذا المؤشر بدل من مؤشر (M2/GDP) لأن حجم كبير من الكتلة النقدية متداولة خارج النظام البنكي وبالتالي يصبح مؤشر (M2/GDP) لا يمثل مستوى تطور حجم النظام المالي ويستبدل ب (QM/GDP).

✓ القروض الخاصة وهو مؤشر أستعمل في الكثير من الدراسات ويكاد يوضح العمق المالي ومستوى التطور المالي في أي اقتصاد.

✓ حجم الأصول لوجود علاقة سلبية على غير المؤشرات الأخرى.

### ب. المتغيرات الأخرى للنموذج

نحاول فيما يلي معرفة طبيعة علاقة المتغير التابع بباقي متغيرات النموذج، هذه العلاقات يوضحها الجدول الموالي:

الجدول رقم 6-7: علاقة المتغير التابع مع المتغيرات المفردة

متغيرات الدراسة	INV	GOV	trade	INF
$GDP_{PC}$	***0.60 (0.0001)	***0.42 (0.0093)	***0.64 (0.000)	***0.46- (0.004)
$GDP_{PC\ HH}$	***0.71 (0.000)	***0.56 (0.0003)	***0.42 (0.0096)	**0.34- (0.034)

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

\*\*\*/\*\*/\* تبيين مستوى المعنوية عند: 10%، 5%، 1% على التوالي.

القيم بين قوسين توضح قيمة (P. value).

الجدول أعلاه يوضح:

- ✓ العلاقات الإيجابية والمعنوية بين النمو الاقتصادي الكلي والنمو الاقتصادي خارج المحروقات ومتغيرات الدراسة المتمثلة في معدل الاستثمار، الإنفاق الحكومي ومعدل الانفتاح التجاري.
  - ✓ العلاقة السلبية بين مؤشرات النمو ومعدل التضخم.
- بعد تحليل طبيعة العلاقات الموجودة بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة أو المستقلة، ننتقل فيما يلي لدراسة استقراره هذه السلاسل وتحديد درجة تكاملها.

### الفرع الثالث: دراسة استقرارية متغيرات الدراسة

بما أننا نتعامل مع مؤشرات في هيئة سلاسل زمنية، وبعد أن تم التعرف على طبيعة العلاقات الموجودة بينها، ننتقل الآن إلى مرحلة مهمة من التوصيف والمتمثلة في دراسة درجة تكامل السلاسل الزمنية.

كما هو معروف تتسم السلاسل الزمنية بعدم الاستقرار لاحتوائها على جذر الوحدة التي يقدم لنا انحدار زائف ومشاكل في التحليل القياسي، ولهذا وجب دراسة استقرارية السلسلة ومعرفة درجة تكاملها.

طبعاً من المهم جداً معرفة إن كانت السلاسل محل الدراسة ذات اتجاه زمني أو بدون، وبالتالي نحدد طريقة استقرارها. في السلاسل الزمنية توجد مركبات ذات اتجاه زمني تعرف ب(Trend Stationary) ومركبات تعرف ب(Differency Stationary).<sup>1</sup> طبعاً سنقوم باختبار وجود جذر الوحدة في حالة وجود قاطع واتجاه زمني ونحاول معرفة هل الاتجاه الزمني معنوي أو غير معنوي ثم ننتقل للقاطع وأخيراً بدون قاطع. من أجل التعرف على درجة تكامل المتغيرات الأساسية في النموذج سوف نقوم باستعمال اختبارين، الأول هو اختبار ديكي فولر الموسع (Augmented Dickey Foller, ADF)، والثاني اختبار فيليبس - بيرون (Phillips- Piroune, PP).<sup>2</sup>

طبعاً أخذ الحالات الثلاث لاختبار جذر الوحدة: بدون قاطع، مع قاطع (constant) ومع قاطع واتجاه زمني (Trend).

الاختباران يختبران فرضية العدم:  $(H_0)$  السلسلة بما جذر الوحدة، تقبل الفرضية إذا كان قيمة  $(t)$  المحسوبة أكبر من أو تساوي قيمة  $(t)$  الجدولية الموجودة في جدول ديكي-فولر أو فيليبس بيرون، أي لما  $(t_q \geq t_{table})$ . أو من خلال قيمة  $(P. value)$  إذا لم تكن معنوية، أي أكبر من 5%.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> إعادة ما يتم التفرقة في دراسة استقرارية السلسلة الزمنية بين TS و DS، الأولى تستقر من خلال تحديد انحدارها على الزمن في حين الثانية تستقر من خلال عمل الفرق الأول أو الفرق الثاني.

<sup>2</sup> Bourbonnais, R. (2015). Économétrie : Cours et exercices corrigés. (9 édition).Paris: Dunod. P. 249.

<sup>3</sup> Ibid.

أ. تحليل الجدر الكامن للمتغيرات التابعة

الجدول رقم 6-8: اختبارات جدر الوحدة للمتغير التابع

PP			ADF			
قاطع وإتجاه	قاطع	بدون قاطع	قاطع وإتجاه	قاطع	بدون قاطع	المتغيرات التابعة
-1.8719 (0.6481)	-0.4150 (0.8960)	1.5242 (0.9661)	-1.8716 (0.6481)	-0.3260 (0.9111)	1.52 (0.9661)	GDP <sub>PC</sub>
	-4.6852 (0.0006)	-4.5031 (0.000)		-4.6739 (0.0006)	-4.4948 (0.000)	$\Delta$ GDP <sub>PC</sub>
-1.1648 (0.9028)	0.7560 (0.9918)	2.5781 (0.9969)	-1.4866 (0.8152)	-0.0478 (0.9474)	1.6909 (0.9757)	GDP <sub>HH</sub>
	-3.1286 (0.0335)	-2.4642 (0.0153)		-3.1031 (0.0355)	-2.534 (0.0128)	$\Delta$ GDP <sub>PcHH</sub>

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

الجدول أعلاه يوضح حالتين:

✓ الأولى، الاختبار عند المستوى أين تشير النتائج إلى عدم إمكانية رفض فرضية العدم حيث كانت (P. Value) أكبر من 5%، أي قبول (H0) وذلك لوجود جدر الوحدة في كل من (GDP<sub>PC</sub>) و (GDP<sub>PcHH</sub>). كما أن كل من المتغيرين الاتجاه الزمني لم يكن معنوي، وبالتالي نكتفي في دراسة الاستقرار عند المستوى بوجود القاطع وبدونه.

✓ الثانية، عند أخذ الفرق الأول أصبحت السلسلة ( $\Delta$ GDP<sub>PC</sub>) مستقرة عند مستوى معنوية 5% بوجود قاطع وبدونه. نفس الشيء عند أخذ السلسلة ( $\Delta$ GDP<sub>PcHH</sub>) فكانت معنوية عند القاطع وبدون قاطع. وهي نفس النتيجة عند استعمال اختبار فليس بيرون. ومنه نستنتج أن السلسلتين مستقرتين عند أخذ الفرق الأول، أي أن المتغير التابع متكامل من الدرجة الأولى (I(1)).

ب. تحليل الجدر الكامن لمؤشرات التطور المالي: بعد تحديد درجة تكامل المتغير التابع ننتقل الآن لتحديد درجة تكامل المتغير الأساسي (مؤشرات التطور المالي).

الجدول رقم 6-9: اختبارات جدر الوحدة لمؤشرات التطور المالي

PP			ADF			
قاطع وإتجاه	قاطع	بدون قاطع	قاطع وإتجاه	قاطع	بدون قاطع	المتغيرات التابعة
-1.6752 (0.7415)	-1.7977 (0.3757)	-2.4572 (0.0155)	-1.7058 (0.7280)	-1.7143 (0.4157)	-1.8955 (0.0562)	QM/GDP
-6.6494 (0.0000)	-5.3383 (0.0001)		-4.8592 (0.0022)	-4.7117 (0.0006)	-4.4031 (0.0001)	$\Delta$ QM/GDP

-2.8187 (0.2045)	-0.0207 (0.9475)	-1.4464 (0.1347)	-2.8161 (0.2053)	-0.0771 (0.9414)	-1.4180 (0.1416)	Private
-5.0499 (0.0026)	-5.0290 (0.0005)	-4.6106 (0.0001)	-5.0499 (0.0026)	-5.0290 (0.0005)	-4.6109 (0.0001)	ΔPrivate
-2.4996 (0.3264)	-0.9542 (0.7588)	0.08 (0.7040)	-2.2425 (0.4529)	-0.7418 (0.8232)	0.2486 (0.7527)	Tactif
-4.1806 (0.0117)	-4.3422 (0.0016)	-4.1806 (0.0117)	-4.2011 (0.0111)	-4.3522 (0.0015)	-4.3658 (0.0001)	ΔTactif

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

من الجدول أعلاه يمكن الخروج بما يلي:

✓ بالنسبة لمؤشرات التطور المالي تشير النتائج إلى قبول فرضية العدم وذلك لوجود جذر الوحدة عند مستويات السلاسل موضع الدراسة، حيث كانت جميع قيم (P. value) أكبر من 5%، في حين عند أخذ الفرق الأول أصبحت السلاسل مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

✓ مؤشر (QM/GDP) هناك اختلاف بين اختبار (ADF) والذي بين أن السلسلة غير مستقرة في المستوى، في حين اختبار (PP) السلسلة مستقرة في المستوى بدون قاطع حيث كانت (P. Value) أقل من 5%. عند الاختلاف ينصح باستعمال اختبار (PP) وخاصة لما تكون السلاسل قصيرة وأقل من 80 مشاهدة. إذن فيما يخص مؤشرات التطور المالي نجد أنها غير مستقرة في المستوى ومستقرة عند أخذ الفرق الأول. في حين تبين أن مؤشر (QM/GDP) مستقر في المستوى بدون قاطع وبالتالي متكامل من الدرجة صفر حسب (PP).

ج. تحليل الجذر الكامن لمتغيرات المساعدة: ننتقل لأن لتحديد درجة تكامل المتغيرات الداخلة في النموذج.

الجدول رقم 6- 10: اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات المراقبة

PP			ADF			المتغيرات التابعة
قاطع واتجاه	قاطع	بدون قاطع	قاطع واتجاه	قاطع	بدون قاطع	
-1.3071 (0.8701)	-0.8914 (0.7795)	-0.5727 (0.4622)	-1.5958 (0.7748)	-0.8419 (0.7948)	-0.5726 (0.4622)	INV
-9.4873 (0.0000)	-5.8525 (0.0000)	-5.8677 (0.0000)	-6.1977 (0.0001)	-5.8279 (0.0000)	-5.8677 (0.0000)	Δ INV
-3.0738 (0.1277)	-2.8299 (0.0641)	-1.1998 (0.2064)	-2.9555 (0.1583)	-2.6837 (0.0867)	-0.9193 (0.3114)	GOV
-7.2621 (0.0000)	-6.8978 (0.0000)	-6.7980 (0.0000)	-5.6518 (0.0003)	-5.7292 (0.0000)	-5.7873 (0.0000)	Δ GOV
-2.9624 (0.1563)	-2.6103 (0.1002)	-1.0101 (0.2748)	-2.9017 (0.1739)	-2.6143 (0.0994)	-1.0260 (0.2685)	INF
-8.2907	-8.3982	-8.5132	-8.2907	-8.3982	-8.5132	ΔINF

الفصل السادس: قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	
-2.5399	-1.3033	-0.5449	2.4446	-1.3033	-0.4720	Trade
(0.3084)	(0.6174)	(0.4740)	(0.3512)	(0.6174)	(0.5040)	
-3.9115	-3.9336	-4.0023	-2.8545	-4.0881	-4.1502	ΔTrade
(0.0219)	(0.0046)	(0.0002)	(0.1897)	(0.0031)	(0.0001)	

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.

الجدول أعلاه يشير إلى أن متغيرات المراقبة كانت جميعها غير مستقرة عند المستوى، حيث نلاحظ أن جميع القيم لم تكن معنوية. عند أخذ الفرق الأول أصبحت مستقرة، حيث أن السلسلة (INV) أصبحت مستقرة عند مستوى معنوية 1% في الحالتين، كذلك السلسلة (GOV) مستقرة عند مستوى 1% بقاطع وعند 5% بقاطع واتجاه زمني. السلسلة (Trade) مستقرة عند الفرق الأول بقاطع وبدون قاطع عند اختبار (ADF)، لكن غير مستقرة باتجاه زمني. لكن في اختبار (PP) السلسلة مستقرة عند الفرق الأول. في حين السلسلة (INF) أصبحت مستقرة بالفرق الأول عند مستوى معنوية 1%.

خلاصة لما سبق وتلخيصا لاختبارات (ADF) و (PP) نخلص إلى أن متغيرات الدراسة متكامل من الدرجة الأولى ومؤشر واحد كان متكامل من الدرجة صفر في اختبار (PP)، أي أنه هناك مزيج من (I(1)) و (I(0)) والتي يمكن تلخيصها في الجدول التالي.

الجدول رقم 6-11: درجة تكامل متغيرات الدراسة حسب (ADF) و (PP).

INF	Trade	GOV	INV	Tactif	Private	QM	GDP <sub>HH</sub>	GDP <sub>pc</sub>	
I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	ADF
I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(0)	I(1)	I(1)	PP

المصدر: من اعداد الطالب.

بعد إجراء تحليل وصفي لطبيعة العلاقات الموجود ودراسة درجة تكامل متغيرات الدراسة نحاول فيما يلي التعرض لدرجة مستوى التأثير والتفاعل بين هذه المتغيرات.

### المبحث الثاني: دراسة تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي

فيما يلي نحاول قياس ودراسة التأثير والعلاقة قصيرة الأجل والعلاقة طويلة الأجل بين نصيب الفرد الحقيقي من الناتج الوطني الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي، وهذا طبعاً بإضافة متغيرات مراقبة داخلة في تفسير النمو الاقتصادي. سوف نقوم باستخدام منهجية اختبار الحدود (Bound Testing Approach) واختبار التكامل المشترك، ثم نقوم بتقدير نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) وهذا في إطار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL). على هذا الأساس قسم هذا المبحث إلى ما يلي:

المطلب الأول: منهجية وتقديم الدراسة القياسية.

المطلب الثاني: تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي الكلي.

المطلب الثالث: تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات.

#### المطلب الأول: منهجية وتقديم الدراسة

نلاحظ أن السلاسل الزمنية محل الدراسة خليط من الدرجة صفر والدرجة الأولى وتخلو من السلاسل المتكاملة من الدرجة الثانية، ولهذا نجد أن منهجية (ARDL) الأنسب لهذه الدراسة وذلك لقياس مستوى التأثير بين نصيب الفرد كمتغير تابع وباقي المتغيرات المفسرة، إضافة إلى دراسة العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

#### الفرع الأول: منهجية الدراسة

من أجل إعداد دراسة بمنهجية (ARDL) نقوم بالتعريف التالية:

أ. نموذج تصحيح الخطأ: تستخدم هذه الدراسة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) الذي وضعه (Pesaran, 2001). هذا النموذج يكون على النحو التالي:

$$\Delta \text{GDP}_{\text{PCt}} = \beta_0 + \sum_{i=1}^P (\beta_1 \Delta \text{GDPPC}) (t-i) + \sum_{i=0}^P (\beta_2 \Delta \text{INV}) (t-i) + \sum_{i=0}^P (\beta_3 \Delta \text{GOV}) (t-i) + \sum_{i=0}^P (\beta_4 \Delta \text{Trade}) (t-i) + \sum_{i=0}^P (\beta_5 \Delta \text{INF}) (t-i) + \sum_{i=0}^P (\beta_6 \Delta \text{FD}) (t-i) + \alpha_1 \text{GDP}_{\text{PC}(t-1)} + \alpha_2 \text{INV}_{(t-1)} + \alpha_3 \text{GOV}_{(t-1)} + \alpha_4 \text{Trade}_{(t-1)} + \alpha_5 \text{INF}_{(t-1)} + \alpha_6 \text{FD}_{(t-1)} + \mu_t. \text{EQ.6.1}$$

وهي تمثل متغيرات النموذج والتي تم تقديمها سابقاً حيث يمثل الجزء:

$$[\alpha_1 \text{RGDP}_{\text{pc}(t-1)} + \alpha_2 \text{INV}_{(t-1)} + \alpha_3 \text{GOV}_{(t-1)} + \alpha_4 \text{trade}_{(t-1)} + \alpha_5 \text{INF}_{(t-1)} + \alpha_6 \text{FD}_{(t-1)}] \checkmark$$

معلومات الأجل الطويل وهي عبارة عن متغيرات الدراسة في المستوى بإبطاء سنة واحدة (t-1)

✓ بينما الجزء المتبقي فيمثل معلومات الأجل القصير والمتمثلة في كتلة إبطاءات المتغير التابع نفسه بالفرق

الأول وإبطاءات المتغيرات المفسرة بالفرق الأول كذلك.

✓ (P) عدد فترات الإبطاء المناسبة لكل متغير.

✓  $(\mu_t)$  حد الخطأ أو التشويش الأبيض (White noise).

تعتبر منهجية (ARDL) من النماذج المطور حديثا ولها مزايا عديدة:<sup>1</sup>

✓ تعتبر منهجية (ARDL) ملائمة أو مناسبة للعينات الصغيرة والتي تتراوح ما بين 30-80 مشاهدة.

✓ يمكن استعمال هذه التقنية بغض النظر عن درجة تكامل السلسلة الزمنية سواء كانت من الدرجة 1  $(I(1))$

أو من الدرجة 0  $(I(0))$  ، في المقابل لا يمكن استعمالها في حالة وجود سلسلة من الدرجة 2  $(I(2))$ .

✓ يسمح نموذج (ARDL) بتقدير التأثير قصيرة الأجل (Short Run) والعلاقة طويلة الأجل

(Long Run) في آن واحد وبطريقة منفصلة.

ب. **تقدير النموذج:** إن عملية تقدير النموذج في مقاربة (ARDL) تحتاج إلى عدة اختبارات يمكن أن نطلق

عليها اختبارات قبلية واختبارات بعدية. تتمثل الاختبارات قبلية في اختبار جدر الوحدة أو تحديد درجة تكامل

متغيرات الدراسة أو متغيرات النموذج قيد الدراسة، وذلك من أجل التأكد من أن السلاسل الزمنية تخلو من أي

سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية  $(I(2))$  والتي تستقر بالفرق الثاني. أما الاختبارات البعدية وهدفها التأكد من

جودة النموذج والقدرة التفسيرية له ومدى الاعتماد على نتائجه فتتمثل في:

✓ اختبار (Wald Test) الذي يسمح بتأكيد وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

✓ اختبار (LM) وخلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء (Serial Correlation).

✓ اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) وخلو النموذج من مشكلة عدم تجانس التباين أو ما يعرف

(Heteroskedasticity Test).

✓ اختبار (Jarque & Berra) والتوزيع الطبيعي للبواقي (Normality Test).

✓ اختبار الاستقرار وذلك بإجراء اختبار مجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي

لمربعات البواقي (CUSUM of Square)، وذلك من أجل تبيان مدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل

مع المعلمات قصيرة الأجل.

**الفرع الثاني: عملية التقدير**

للقيام بعملية تقدير الدراسة لا بد من تحديد فترات الإبطاء المناسبة واختبار الحدود للتأكد من وجود تكامل

مشترك بين متغيرات الدراسة.

أ. **فترات الإبطاء المناسبة:** قبل تقدير النموذج لا بد من تحديد فترات الإبطاء الزمنية المناسبة لمتغيرات الفرق الأول،

بمعنى ما هو عدد فترات الإبطاءات المناسبة أو عدد الفجوات التي تجعل من قيم المتغير في الماضي تؤثر على قيم

المتغير في الحاضر، أي عدد الفجوات المناسبة لهذا النموذج (lags). هنا نستعين ببرنامج (Eviews 9) الذي

<sup>1</sup>Afzal, M., Malik, M. E., Butt, A. R., & Fatima, K. (2013). Openness, inflation and growth relationships in Pakistan: An application of ARDL bounds testing approach. Pakistan Economic and Social Review, 51(3), 13-53. P.25.

يقوم تلقائياً بتحديد فترات الإبطاء الزمني لكل متغير. ما يختلف عن نموذج (VAR) أن منهجية (ARDL) تعتمد على تبطيء كل متغير على حدى وبالتالي لا تعطي نفس فترة الإبطاء لكل متغيرات، لهذا نجد أن كل متغير في النموذج له فترة إبطاء خاصة به. يتم اختيار فترة الإبطاء في نموذج (ARDL) حسب معيار (Akaike Information Criterion, AIC) أو معيار (Schwarz, SBC).

ب. إختبار الحدود: اختبار (t-bound test) يستخدم من أجل اختبار فرضية العدم القائلة بأن معلمة تصحيح الخطأ لا تختلف عن الصفر. ويستخدم اختبار توزيعي شبيها بتوزيع (F-bound test) وله بالتالي قيم معيارية (جدولية) تختلف عن القيم المعيارية لاختبار (t) الذي يستخدم لاختبار معنوية المقدرات. هنا يتم تحديد وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات قيد الدراسة من خلال اختبار (F. Statistic).

فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي ومتغيرات الدراسة.

لإجراء اختبار وجود التكامل المشترك بين متغيرات النموذج تتم صياغة الفروض التالية:<sup>1</sup>

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = \alpha_5 = \alpha_6 = 0 \quad \checkmark \text{ فرضية العدم: عدم وجود تكامل مشترك}$$

$$H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 \neq \alpha_5 \neq \alpha_6 \neq 0 \quad \checkmark \text{ الفرضية البديلة: وجود تكامل مشترك}$$

يشمل اختبار مقارنة الحدود القيم الحرجة والتي أقرحها (Pesaran) اعتماداً على إن كانت المتغيرات  $I(0)$  أو  $I(1)$  أو خليطاً من الاثنين، حيث تم إنشاء قيم حرجة عليا وتعرف بالحدود العليا وقيم حرجة دنيا تعرف بالحدود الأدنى. إذا تجاوزت إحصائية (F) القيم العليا دل ذلك على وجود تكامل مشترك ودليل على وجود علاقة طويلة الأجل (Long Run) بين متغيرات النموذج، في المقابل إذا كانت إحصائية (F) أقل من القيم الدنيا لا يمكن رفض فرضية العدم وبالتالي لا توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات. أما إذا وقعت بين الحدود فهي تعتبر منطقة غير حاسمة أو ما تعرف بالمنطقة الرمادية.<sup>2</sup>

يعرف التكامل المشترك بأنه تزامن أو تصاحب (Association) بين سلسلتين زمنيتين أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في أحدهما إلى إلغاء التقلبات في السلسلة الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتهما ثابتة عبر الزمن.

<sup>1</sup> السواعي، محمد خالد (2017). محددات الميزان التجاري الأردني: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموسعة. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية. (17)، 138-149. ص. 142.

<sup>2</sup> Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2004). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Long-run Relationships. Available from: <https://www.repository.cam.ac.uk/handle/1810/418>. P. 2.

### المطلب الثاني: مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي الكلي

فيما يلي نقيس وجود تأثير بين مؤشرات التطور المالي ونصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي كمؤشر للنمو الاقتصادي.

#### الفرع الأول: حجم النظام المالي QM/GDP

كما رأينا سابقا ينصح باستعمال مؤشر (QM/GDP) كمؤشر لحجم النظام المالي بدلا من استعمال مؤشر (M2/GDP) في الاقتصاديات النامية، على اعتبار أن هناك تسرب نقدي كبير وبالتالي معدل التداول النقدي خارج القطاع البنكي مرتفع جدا أين يصبح مؤشر (M2/GDP) لا يعبر عن حجم النظام المالي ويستبدل بمؤشر (QM/GDP). في هذا النموذج نقوم بتطبيق المعادلة (EQ. 6.1) ونضع (QM/GDP) كمؤشر للتطور المالي.

#### أ. جودة النموذج<sup>1</sup> ARDL(2,3,3,3,1,3)

بعد تبطين متغيرات النموذج نقوم بالقيام باختبارات جودة النموذج والتي يوضحها الجدول التالي.

الجدول رقم 6-12: اختبارات جودة النموذج الأول

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.24	Prob. F(2,11)	0.7896
Obs*R-squared	1.42	Prob. Chi-Square(2)	0.4893
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.60	Prob. F(20,13)	0.848
Obs*R-squared	16.44	(20)Prob. Chi-Square	0.6889
Scaled explained SS	2.16	Prob. Chi-Square(20)	1.0000
Normality			
Jarque- Berra	1.21	Probability	0.5458

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة (LM=1.42) التي تتبع توزيع كاي تربيع غير معنوية (P.Value=78.96%) وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم (أي نقبل  $H_0$ ) التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء. أما فيما يخص مشكلة اختلاف التباين فنلاحظ أن (F-Statistic) غير معنوية حيث (P.Value=84.8%) وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تباين في الأخطاء. كما أن إحصائية (Jarque- Bera) تساوي 1.21 و (P.value) تساوي 54.58% ، أي غير معنوية وأكبر بكثير من 5% وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على أن توزيع البواقي توزيع طبيعي.

بعد التأكد من جودة النموذج إحصائيا نذهب الآن لاختبار الحدود (Bound Test).

<sup>1</sup> طبعا تشير هذه الأرقام إلى فترات إبطاء متغيرات النموذج والتي تحصلنا عليها من خلال برنامج Eviews 9 وباستعمال معيار AIC .

ب. إختبار الحدود: يتم هنا تحديد وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، الجدول التالي يعرض نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم 6-13: اختبار العلاقة طويلة الأجل للنموذج الأول

فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل (No Long run)		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.9053	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

هنا يتم تحديد وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات قيد الدراسة من خلال اختبار (F. Statistic) نلاحظ أن  $(F. Statistic) = 5.90$  وهي أكبر من القيمة العظمى الجدولية المقترحة من قبل (Pesaran) عند مستوى معنوية 5% والتي بلغت 3.79 بينما القيمة الصغرى بلغت 2.62 وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل أو تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ونقبل الفرض البديل بوجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

ج. العلاقة طويلة الأجل

الجدول رقم 6-14: معلومات العلاقة طويلة الأجل

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV	0.193556	9.395774	0.020600	0.9839
GOV	-23.027733	107.095309	-0.215021	0.8331
INFL	-2.080563	9.572824	-0.217341	0.8313
TRADE	17.403804	80.120888	0.217219	0.8314
QM/GDP	-3.575473	18.728085	-0.190915	0.8515
C	-10.225364	116.610130	-0.087688	0.9315

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن الاستثمار ذو علاقة إيجابية لكن غير معنوية، التضخم ذو علاقة سلبية، الانفاق الحكومي ذو علاقة سلبية وهذا مخالف لنظرية الاقتصادية، حجم التجارة له تأثير إيجابي لكن غير معنوي. فيما يخص مؤشر التطور المالي لا توجد علاقة إيجابية طويلة الأجل بين مؤشر حجم النظام المالي المتمثل في (QM/GDP) والنمو الاقتصادي، بل بالعكس كانت هناك علاقة عكسية غير معنوية.

ما يلاحظ على هذا النموذج أنه لا توجد أي علاقة معنوية داخل النموذج. وهذا ما تؤكدته معامل تصحيح الخطأ ECT(-1) يساوي  $^{-0.01}$ ، أي ذو إشارة سالبة ولكن غير معنوية وهذا يشير ضمناً بأنه قد لا توجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة في هذا النموذج؛ أي لا توجد علاقة تكاملية ومنه ظهور جميع المقدرات غير معنوية وبالتالي إمكانية التعديل والتوازن في الأجل الطويل غير واردة أصلاً، وبالتالي لا يعتد بهذا النموذج والاكتفاء فقط بالعلاقة قصيرة الأجل.

كما نشير أن في المدى القصير أن علاقة مؤشر حجم النظام المالي لم تكن معنوية وهذا يدل على أنه لم يكن هناك تأثير على النمو الاقتصادي.

نشير فقط أنه في هذا النموذج أن حجم التجارة (Trade) فقط كان معنوي في الأجل القصير حيث أن زيادة معدل التجارة بـ 1% يؤثر في النمو بـ 0.52%.

#### الفرع الثاني: حجم القروض الخاصة (Private)

هنا يتم وضع نسبة القروض للقطاع الخاص كمؤشر للتطور المالي، طبعاً بعد تحديد عدد الفجوات المناسبة نقوم باختبارات جودة النموذج.

أ. جودة النموذج: (0, 1, 0, 0, 1, 2) ARDL

الجدول رقم 6-15: اختبارات جودة النموذج الثاني

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.1079	Prob. F(2, 13)	0.3595
Obs*R-squared	3.6407	Prob. Chi-Square(2)	0.1620
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.3736	Prob. F(9,15)	0.9303
Obs*R-squared	4.5783	Prob. Chi-Square(9)	0.8694
Scaled explained SS	1.1283	(13)Prob. Chi-Square(9)	0.9991
Normality			
Jarque- Berra	0.8449	Probability	0.6554

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أنه لا يوجد به ارتباط ذاتي للأخطاء، كما يخلو من مشكلة عدم تجانس التباين وذو توزيع طبيعي، وبالتالي يمكن الاعتماد على نتائج هذا النموذج.

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم 2 الصفحة 325.

ب. إختبار الحدود

الجدول رقم 6- 16: إختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الثاني

(No Long run) فرصة العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.1358	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن (F-Statistic) المحسوبة تساوي 4.1358 وهي أكبر من القيم التي أقرتها (Pesaran) عند حدود معنوية 5% وبالتالي وجود تكامل مشترك أو تصاحب بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

ج. العلاقة قصيرة الأجل: هنا يتم تحليل التأثير قصير الأجل، الجدول التالي يوضح معلومات الأجل القصير بين المتغيرات المستقل والمتغير التابع.

الجدول رقم 6- 17: معلومات الأجل القصير في النموذج الثاني

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPPC(-1))	-0.179229	0.128144	-1.398656	0.1823
D(INV)	-0.483180	0.178662	-2.704431	0.0163
D(GOV)	-0.170818	0.128799	-1.326240	0.2046
D(INFL)	-0.003091	0.015206	-0.203242	0.8417
D(TRADE)	0.606054	0.115678	5.239156	0.0001
D(PRIVATE)	0.068057	0.067860	1.002906	0.3318
CointEq(-1)	-0.013422	0.108779	-0.123391	0.9034

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

تشير هذه النتائج إلى أنه في المدى القصير كان:

- ✓ تأثير حجم القروض لم يكن معنوي.
- ✓ والاستثمار بفترة إبطاء واحدة كان سلبى ومعنوي على نصيب الفرد الحقيقي من الدخل الوطني.
- ✓ في المقابل كان تأثير حجم التجارة كبير ومعنوي.

كما نشير أن معلمة تصحيح الخطأ ECT(-1) سالبة وغير معنوية وهذا ما سوف يؤثر على معنوية المعلومات طويلة الأجل، وعلى هذا الأساس قد لا تكون هناك علاقة طويلة الأجل في هذا النموذج أصلا بين متغيرات الدراسة.

الفرع الثالث: حجم الأصول

أ. جودة النموذج (ARDL(2,3,2,1,3,3)

الجدول رقم 6-18: اختبارات جودة النموذج الثالث

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.0771	Prob. F(1, 13)	0.3183
Obs*R-squared	2.6015	Prob. Chi-Square(2)	0.1068
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.471340	Prob. F(19,14)	0.2331
Obs*R-squared	22.6546	Prob. Chi-Square(19)	0.2529
Scaled explained SS	2.88147	Prob. Chi-Square	1.0000
Normality			
Jarque- Berra	0.8971	Probability	0.6385

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي للأخطاء، كما يخلو من مشكلة عدم تجانس التباين وذو توزيع طبيعي، وبالتالي يمكن الاعتماد على نتائج هذا النموذج.  
ب. اختبار الحدود

الجدول رقم 6-19: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الثالث

فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل (No Long run)		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	6.5082	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن  $(F. Statistic) = 6.50$  وهي أكبر من القيمة العظمى الجدولية المقترحة من قبل (Pesaran) عند مستوى معنوية منخفضة جدا 1% والتي بلغت 4.68 بينما القيمة الصغرى بلغت 3.741 وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل أو تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ونقبل الفرض البديل الذي ينص على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة قيد الدراسة والمتغير التابع. وعلى هذا الأساس نقدر العلاقة قصيرة الأجل والعلاقة طويلة الأجل.

ج. العلاقة قصيرة الأجل

الجدول رقم 6-20: معلومات الأجل القصير للنموذج الثالث

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP(-1))	-0.307268	0.188582	-1.629365	0.1255
D(LINV)	-0.255732	0.118777	-2.153041	0.0492

D(LINV(-1))	-0.148076	0.125377	-1.181041	0.2573
D(LINV(-2))	-0.119828	0.104040	-1.151748	0.2687
D(LGOV)	-0.249435	0.087029	-2.866115	0.0124
D(LGOV(-1))	0.128176	0.079906	1.604088	0.1310
D(LTRADE)	0.490138	0.083577	5.864508	0.0000
D(INFL)	0.008150	0.014892	0.547275	0.5928
D(INFL(-1))	0.021564	0.014592	1.477776	0.1616
D(INFL(-2))	0.019474	0.014553	1.338156	0.2022
D(LACTIF)	-0.327268	0.204546	-1.599971	0.1319
D(LACTIF(-1))	0.014561	0.287783	0.050596	0.9604
D(LACTIF(-2))	0.233321	0.217163	1.074404	0.3008
CointEq(-1)	-0.313997	0.121384	-2.586798	0.0215

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

تشير النتائج أنه في الأجل القصير تأثير مؤشر التطور المالي لم يكن معنوي، كذلك كان تأثير الاستثمار سلبى لكن غير معنوي والانفاق بدون فترة إبطاء سلبى ومعنوي في الأجل القصير. حجم التجارة كان له تأثير كبير ومعنوي. نموذج تصحيح الخطأ أو معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ والذي يكشف عن سرعة عودة متغيرات الدراسة إلى حالة التوازن، يجب أن يكون هذا المعامل سالبا ومعنويا كدليل قطعي على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، حيث تشير القيمة المطلقة للمعامل إلى سرعة التكيف والعودة لحالة التوازن.

بالعودة لنموذج الدراسة نجد أن معامل تصحيح الخطأ ECT(-1) ذو إشارة سالبة ويساوي (-0.31) وذو دلالة إحصائية حيث (P.value) تساوي 2.15% وهو ما يؤكد أن انحرافات النمو طويلة الأجل تصحح بمعدل 31% خلال فترة من الزمن. فهو تكيف بطيء جدا.

د. العلاقة طويلة الأجل: بما أن معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنوي فهذا دليل قاطع على وجود علاقة طويلة الأجل والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول التالي.

الجدول رقم 6- 21: معلومات الأجل الطويل للنموذج الثالث

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV	0.666819	0.331117	2.013849	0.0637
GOV	-1.740403	0.721305	-2.412852	0.0301
TRADE	0.700324	0.273945	2.556436	0.0228
INFL	-0.129067	0.050247	-2.568662	0.0223
TACTIF	-1.435707	0.308791	-4.649446	0.0004
C	10.469225	0.690805	15.155119	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه يمكن الخروج بالنتائج التالية:

✓ في الأجل الطويل هناك تأثير سلبي لمؤشر التطور المالي (Tactif) والنمو الاقتصادي وذو دلالة إحصائية.  
✓ الانفاق الحكومي وعلى عكس النظرية الاقتصادية كان أثره سلبي، طبعا الدراسات الحديثة تؤكد على أن الآثار الإيجابية للإنفاق على النمو لها حدود وبالتالي إمكانية ظهور آثار سلبية وذلك مع زيادة حجم التدخل وكبر حجم القطاع العام، فعند مستوى كبير من الانفاق الحكومي تصبح مسألة التمويل والبحث عن الضرائب ذات أهمية وبالتالي بداية ظهور الآثار السلبية نتيجة إما:

➤ أثر الإزاحة وذلك من خلال إحلال نشاط اقتصادي عام محل نشاط اقتصادي خاص، طبعا كما هو معلوم القطاع العام يعرف بانخفاض فعاليته وكفاءته في استغلال الموارد وبالتالي انخفاض الإنتاج.  
➤ تكلفة التمويل واللجوء إلى فرض ضرائب جديدة على الأفراد والمؤسسات مما يؤثر سلبا على الادخار ومعدلات الاستثمار ومن ثم انخفاض تراكم رأس المال.

هنا نشير إلى أن زيادة حجم الانفاق العمومي كانت جلتها تذهب لاستيراد السلع والخدمات وجزء قليل كان يوظف لزيادة الطلب على السلع والخدمات المحلية مما أثر سلبا على زيادة نصيب الفرد الحقيقية ومن ثم النمو الاقتصادي. هذه النتيجة لا تختلف عن نتائج بعض الخبراء أمثال الاقتصادي الجزائري عبد الحق لعميري الذي أكد على أن الإنفاق في الجزائر يتوافق مع نظرية (haavelmo) التي تبين أنه عندما يتم تمويل الاقتصاد من خلال التوسع في الانفاق بالاعتماد على الضرائب والجباية البترولية فإن المضاعف الكينزي يكون مساوي للواحد. في حالة الجزائر عملية التمويل تتم من خلال الربح البترولي ونسبة كبيرة للحصول في النهاية على أثر مخفض للنمو بدل عامل مضاعف.<sup>1</sup>

✓ في حين حجم التجارة كان تأثيرها كبير ومعنوي.

✓ التضخم كما كان متوقع تأثيره سلبي ومعنوي.

حتى يتم الاحتكام لهذا النموذج والاعتماد على نتائجه لابد من دراسة استقرارية هذا النموذج وذلك من خلال التعرض لاختبار مجموع التراكمي للبواقي واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي.

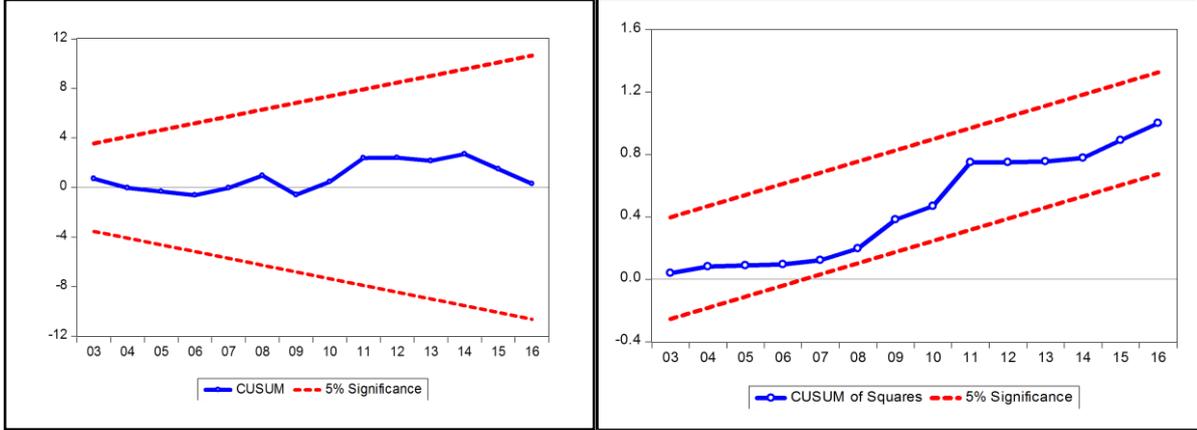
هـ. إستقرار النموذج:

من أجل التأكد من استقرار النموذج نقوم بعمل اختبار مجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Square) وذلك من أجل تبيان مدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل. يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدره لصيغة تصحيح

<sup>1</sup> مسعي، محمد. مرجع سابق. ص. 156.

الخطأ إذا وقع الشكل البياني لهذه الاختبارات داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، فالنموذج يكون مستقر إذا وقع منحى الأخطاء بين مجال انحرافين معياريين  $(\pm 2S_{(x)})$ .

الشكل رقم 6-2: إستقرار النموذج، اختبار *CUSUM* واختبار *CUSUM of Square*



المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9

من الشكل أعلاه نلاحظ أن المجموع التراكمي للبواقبي (*CUSUM*) خط مستقلقي بين حدود الثقة المتباعدة وهذا يدل على أن مقدرات النموذج ثابتة خلال الزمن، وهو نفس الشيء بالنسبة للمجموع التراكمي للمربعات (*CUSUM of Square*) والذي هو عبارة عن خط وسطي يقع بين حدود الثقة. هذين الاختبارين يوضحان لنا استقرار مقدرات هذا النموذج وأنه لا توجد أكثر من معادلة لهذا النموذج.

من خلال استخدام مؤشرات التطور المالي تم بناء ثلاثة نماذج كانت النتائج متباينة بحيث أن:

✓ حجم النظام المالي المتمثل في (QM/GDP) لم يكن له أي تأثير في الأجل الطويل والأجل القصير، أي لا توجد دلالة إحصائية على وجود تأثير لحجم النظام المالي في نصيب الفرد من الناتج الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي في الجزائر.

✓ مؤشر القروض (Private) والذي يعرف بمؤشر العمق المالي كذلك لم يكن هناك أي تأثير أو علاقة في الأجل الطويل، كذلك لم تكن العلاقة قصيرة الأجل معنوية، وهذا دليل على أن مؤشر العمق المالي لم يصل إلى عتبة التأثير والقدرة على إحداث آثار إيجابية في القطاع الحقيقي.

✓ حجم الأصول كان ذو تأثير سلبي ومعنوي في الأجل الطويل، حيث أن زيادة أصول القطاع البنكي من خلال زيادة قيمة الودائع لم ينعكس في استثمارات طويلة الأجل محركة للنمو، على هذا الأساس الاقتصاد الجزائري كان يعاني من حجم هائل من المدخرات السائلة في ميزانيات البنوك الجزائرية. أما في الأجل القصير فلم يكن التأثير معنوي.

هذه النتائج تؤكد على عدم أهمية النظام المالي ومن ثم ضعف مستويات تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي في الجزائر. كما نشير إلى أنه هناك دلالة إحصائية وتأثير كبير لمؤشر (Trade) في الأجل القصير على النمو الاقتصادي، طبعاً مؤشر التجارة هنا يعاني من مشكلة هيكلية تتمثل في عدم قدرة الإنتاج الوطني على تلبية الطلب الداخلي للأفراد دون اللجوء للاستيراد، كذلك يعاني من قدرات التصدير المرتبطة أساساً بالأسواق الخارجية وسعر النفط وهو متغير خارجي لا يمكن التحكم فيه. على هذا الأساس يكون هناك تأثير إيجابي كبير على نصيب الفرد في الأجل القصير والطويل بسبب المتحصلات الربعية، هذه الأخيرة يتلاشى تأثيرها بمجرد حصول صدمة نفطية نتيجة الميل الحدي الكبير للاستيراد من جهة، ومن جهة أخرى ضعف المؤسسات الاقتصادية الجزائرية واحلالها بالمؤسسة الأجنبية في تجسيد المشاريع الاستثمارية. هذه النتيجة تؤكد ما تم التوصل إليه أعلاه في أن النمو في الجزائر توسعي مرتبط بالأساس بالمتحصلات النفطية ولا وجود لتأثير للإنتاجية والتطور التقني ورأس المال البشري في ذلك.

بعد دراسة وقياس مستوى تأثير مؤشرات التطور المالي على النمو الاقتصادي الكلي نحاول فيما يلي عزل الأثر الربعي من خلال استعمال مؤشر النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات.

### المطلب الثالث: مستويات التطور المالي والنمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات

النتائج أعلاه بينت عدم أهمية التطور المالي في النماذج الثلاثة التي تم دراستها، في المقابل كان هناك تأثير كبير لمؤشر التجارة في الأجل القصير والطويل وهذا طبعاً مرتبط بالمدخل النفطية. من أجل إزالة هذا الأثر نحاول دراسة نفس النماذج الثلاثة لكن مع مؤشر النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات. بالعودة للمعادلة (EQ. 6.1) نجد أن المتغير التابع هو (GDP<sub>PCHH</sub>) والتي تم توضيح طريقة حسابة سابقاً، المتغيرات المستقلة تبقى نفسها ونقوم بنفس الخطوات السابقة. على هذا الأساس سوف نقوم ببناء ثلاثة نماذج أخرى.

### الفرع الأول: النمو خارج المحروقات ومؤشر QM/GDP

في هذا النموذج مؤشر التطور المالي يتمثل في (QM/GDP)

أ. جودة النموذج (ARDL(2,1,0,0,0,0,))

الجدول رقم 6-22: اختبارات جودة النموذج الرابع

<b>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</b>			
F-statistic	0.0023	Prob. F(1, 25)	0.962
Obs*R-squared	0.0032	Prob. Chi-Square(1)	0.9546
<b>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</b>			
F-statistic	0.6792	Prob. F(8,26)	0.7054
Obs*R-squared	6.05034	Prob. Chi-Square(8)	0.6416
Scaled explained SS	6.9789	Prob. Chi-Square(8)	0.5389

Normality			
Jarque- Berra	10.48	Probability	0.0052

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن النموذج يخلو من الارتباط الذاتي للأخطاء، كما يخلو من مشكلة عدم تجانس التباين لكن التوزيع غير طبيعي.  
ب. إختبار الحدود

الجدول رقم 6-23: إختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الرابع

فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل (No Long run)		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	1.2332	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن (F. Statistic) تساوي 1.23 وهي أصغر من القيمة العظمى الجدولية المقترحة من قبل (Pesaran) 3.35 عند مستوى معنوية 10%، في حين القيمة الصغرى 2.26 عند نفس مستوى المعنوية وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل أو تكامل مشترك بين متغيرات النموذج. هنا نتوقف وذلك لعدم وجود علاقة طويلة الأجل في هذا النموذج وبالتالي لا يوجد تأثير في الأجل الطويل لمؤشر التطور المالي (QM/GDP) على النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات.

الفرع الثاني: حجم القروض الخاصة (Private)

في هذا النموذج مؤشر التطور المالي يتمثل في (Private)

أ. جودة النموذج \ ARDL(1,0,0,0,0,1)

الجدول رقم 6-24: إختبارات جودة النموذج الخامس

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.3585	Prob. F(1, 15)	0.1454
Obs*R-squared	3.2609	Prob. Chi-Square(1)	0.0709
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.2344	Prob. F(7,26)	0.9704
Obs*R-squared	2.2322	Prob. Chi-Square(7)	0.9459
Scaled explained SS	1.5935	Prob. Chi-Square(7)	0.9789
Normality			
Jarque- Berra	7.47	Probability	0.0238

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي للأخطاء، كما يخلو من مشكلة عدم تجانس التباين لكن التوزيع غير طبيعي.  
ب. إختبار الحدود

الجدول رقم 6- 25: اختبار التكامل المشترك للنموذج الخامس

فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل (No Long run)		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	3.3186	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن  $(F. Statistic) = 3.31$ . وهي تقع في المنطقة الوسطى بين الحدود العليا والحدود الدنيا من القيم الجدولية التي أقرحتها (Pesaran) وبالتالي لا يمكن الحسم بوجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة في هذا النموذج. عدم الحسم بوجود علاقة طويلة الأجل تقود إلى أنه لا يوجد تأثير لمؤشر التطور المالي (Private) على النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات.

### الفرع الثالث: حجم الأصول

في هذا النموذج مؤشر التطور المالي يتمثل في حجم الأصول (Tactif)

أ. جودة النموذج  $ARDL(1,1,0,0,0,0)$

الجدول رقم 6- 26: اختبارات جودة النموذج السادس

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.9914	Prob. F(1, 27)	0.3282
Obs*R-squared	1.275	Prob. Chi-Square(1)	0.2588
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.8219	Prob. F(7,28)	0.5774
Obs*R-squared	6.1368	Prob. Chi-Square(7)	0.5239
Scaled explained SS	6.3579	Prob. Chi-Square(7)	0.4986
Normality			
Jarque- Berra	9.26	Probability	0.0097

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي للأخطاء، كما يخلو من مشكلة عدم تجانس التباين لكن التوزيع غير طبيعي.

ب. إختبار الحدود

الجدول رقم 6- 27: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج السادس

(No Long run)		فرضية العدم: لا توجد علاقة طويلة الأجل
Test Statistic	Value	k
F-statistic	3.6351	5

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن (F. Statistic) تساوي 3.63 وهي أكبر من القيمة العظمى عند مستوى معنوية 10% والتي تساوي 3.35 ، في حين القيمة الصغرى 2.26 عند نفس مستوى المعنوية وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل أو تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ، ومنه وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة في هذا النموذج عند مستوى معنوية 10%.

هـ. العلاقة قصيرة الأجل

الجدول رقم 6- 28: معلومات الأجل القصير للنموذج السادس

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INV)	0.187786	0.065153	2.882250	0.0075
D(GOV)	-0.158049	0.046254	-3.417013	0.0020
D(INFL)	-0.012523	0.006419	-1.950931	0.0611
D(TRADE)	0.029039	0.028955	1.002913	0.3245
D(TACTIF)	-0.101152	0.063518	-1.592479	0.1225
CointEq(-1)	-0.053273	0.044353	-1.201108	0.2398

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

تشير النتائج أعلاه أنه في الأجل القصير التطور المالي له تأثير سلبي لكن غير معنوي. في حين كان تأثير الاستثمار موجب ومعنوي حيث أن زيادة الاستثمار بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الدخل الحقيقي للفرد خارج قطاع المحروقات بـ 18%. نفس نتيجة الانفاق في النماذج السابقة حيث يوجد أثر سلبي ومعنوي. في حين حجم التجارة كان له أثر ضعيف جدا وغير معنوي. التضخم كما هو متوقع أثر سلبي ضعيف جدا ومعنوي في حدود 10%.

نلاحظ أنه في هذا النموذج معامل تصحيح الخطأ أو معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ سالب ولكن غير معنوي وهذا ما أثر على العلاقة طويلة الأجل يجعل جميع المعاملات غير معنوية كما أنه يدل على عدم الاتجاه للتوازن في الأجل الطويل نهائيا.

خلاصة القول لما سبق، مستوى التطور المالي لم يكن له تأثير إيجابي على النمو خارج قطاع المحروقات، كما أن تأثير الاستثمار كان ضعيف جدا في الأجل القصير، في المقابل لم يكن هناك أي تأثير في الأجل الطويل، وهذا يتناسب مع قول الاقتصادي لعميري بأن الاقتصاد خارج قطاع المحروقات هو مبدد للثروة وأنه عندما يتوقف ضخ الأموال الريعية يعود الاقتصاد لحالة الأزمة،<sup>1</sup> وهذا ما انعكس على انعدام أي تأثير في الأجل الطويل لمتغيرات النموذج.<sup>2</sup>

بعد قياس مستوى التأثير اتضح عدم وجود تأثير إيجابي مما يقودنا لطرح التساؤل حول فعالية المؤسسات المالية وقضية التمويل في الاقتصاد الجزائري، وبالتالي ضرورة دراسة قنوات الانتقال وتحليل مكامن الخلل.

### المبحث الثالث: دراسة قنوات الانتقال وسبل تفعيلها

طبعا النتائج أعلاه تطرح تساؤل حول فعالية المؤسسات المالية وسبب عدم وجود تأثير على النمو الاقتصادي وأحيانا وجود دلائل على التأثير السلبي. نحاول فيما يلي دراسة قنوات الانتقال لتحديد مكامن الخلل بين بنية القطاع المالي والقطاع الحقيقي. على هذا الأساس قسم هذا المبحث إلى ما يلي:

المطلب الأول: معدل التحويل المالي والتمويل طويل الأجل.

المطلب الثاني: دراسة قنوات الانتقال.

المطلب الثالث: سبل تفعيل قنوات الانتقال.

### المطلب الأول: التحويل المالي والتمويل طويل الأجل

نقصد بمعدل التحويل المالي قدرة المؤسسات المالية على تحويل المدخرات الوطنية إلى استثمارات حقيقية تساهم في رفع نصيب الفرد ومعدلات النمو الاقتصادي. نحاول فيما يلي التطرق لمعدل التحويل سواء فيما يخص معدل الادخار المحول إلى استثمار أو فيما يخص نسبة الودائع المحولة إلى قروض. في الأخير نتعرض لقضية التمويل طويل الأجل وهيكل التمويل في الجزائر.

### الفرع الأول: معدل التحويل المالي

في النظرية الاقتصادية يتحدد التوازن لما يكون  $(I=S)$ ، بمعنى أن معدل التحويل يكون مقارب 100%، (طبعا يبقى المعدل 100% نظريا لكن يجب تقارب المعدلين).

<sup>1</sup> مسعي، محمد. مرجع سابق. ص. 156.

<sup>2</sup> لمزيد من المعلومات حول مقال الاقتصادي عبد الحق لعميري أنظر: <https://www.djazairiss.com/fr/elwatan/62942>. تم الاطلاع يوم 2018/22/3.

أ. الفجوة بين الادخار والاستثمار: في ظل غياب سوق مالي نشط واعتماد الجزائر على نموذج تمويلي يتجه كليا إلى البنوك تبرز الأهمية الكبرى لهذه المؤسسات في تعبئة المدخرات وتمويل الاستثمارات.

الجدول رقم 6- 29: الفجوة بين الادخار والاستثمار 1980-2016

2016-2011	2010-2001	2000-1991	1990-1980	
43.99	49.43	31.92	31.09	الادخار (%)
36.47	27.11	25.61	31.45	إجمالي تكوين رأس المال (%)
7.52	22.32	6.30	0.35-	الفجوة (%)

المصدر: حسابات الطالب.

إذن يتضح من الجدول أعلاه: اتساع الفجوة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المتمثل في معدل إجمالي تكوين رأس المال الثابت خاصة في الفترة الأخيرة 2000-2016، حيث بلغت بالمتوسط خلال الفترة 2001-2010 النسبة 22.32% لتتخفف إلى حدود 7.52% في الفترة 2011-2016 مما يدل على ضعف معدل تحويل الادخار السائل إلى استثمارات حقيقية منتجة. إن التحسن الحاصل على مستوى المدخرات العائلية والمؤسسية للاقتصاد الجزائري لم يحول أو يوزع إلى استثمارات حقيقية تساهم في رفع معدل تراكم رأس المال وتحريك النمو الاقتصادي بشكل متسارع، فمن جهة معدلات ادخار جيدة تقابلها من جهة أخرى معدلات استثمار دون المستوى المطلوب مما يدل على ضعف معدل التحويل.

إذن يعاني الاقتصاد الجزائري من ضعف معدل تحويل لادخار إلى الاستثمار، أي ضعف التحويل المالي وارتفاع الفجوة.

ارتفاع الفجوة يطرح تساؤل عن معدل التحويل المالي في الاقتصاد الجزائري، الجدول التالي يوضح حدود هذا المعدل. يحسب هذا المعدل كما يلي:

$$\text{معدل التحويل} = (S \setminus I) \cdot 100$$

الجدول رقم 6- 30: معدل التحويل المالي 1980-2016

2016-2011	2010-2001	2000-1991	1990-1980	التعيين
82.90	54.85	80.25	101.14	معدل التحويل (%)

المصدر: حسابات الطالب

إذن يتضح أن معدل التحويل انتقل من حالة التوازن خلال الفترة 1980-1990 إلى حدود 55% خلال الفترة 2001-2010، هذه الفترة عرفت مشاكل واختلالات كبيرة في الاقتصاد الجزائري، ليعاود معدل التحويل في الارتفاع إلى حدود 83% خلال الفترة 2011-2016. لكن على المستوى الكلي والتوازني يبقى

## الفصل السادس: .....قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

هذا المعدل دون المستوى المطلوب وهذا راجع إلى ضعف التنوع الاقتصادي ومحيط الاستثمار المتميز بعدم الشفافية وانتشار البيروقراطية في تسيير البنوك الجزائرية، إضافة إلى مبالغة البنوك والمؤسسات المالية في طلب الضمانات العينية التي لا تستطيع الأعوان غير المالية توفيرها خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والذي انعكس في انخفاض مستويات الشمول المالي، إن المبالغة في طلب الضمانات يؤدي إلى ضعف معدل الاستثمار وبالتالي التأثير السلبي على كفاءة النظام المالي البنكي ككل والنتيجة انخفاض معدل التحويل.

**ب. حجم الودائع والقروض الممنوحة:** عدم القدرة على تحويل الودائع المعبئة إلى قروض ومشاريع استثمارية منتجة أدت إلى ظهور مشكلة فائض السيولة في البنوك الجزائرية. الجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم 6- 31: حجم الودائع والقروض 1980-2016

الوحدة: نسبة مئوية (%)

التعيين	1990-1980	2000-1991	2010-2001	2016-2011
نسبة الودائع إلى GDP	37.13	29.87	44.79	46.93
نسبة القروض الكلية إلى GDP	53.22	29.19	25.62	35.02
نسبة القروض للقطاع الخاص إلى GDP	0	5.37	12.38	17.75

المصدر: حسابات الطالب.

من الجدول أعلاه نلاحظ الاختلال الكبير بين نسبة الودائع ونسبة القروض الكلية الممنوحة للمؤسسات الاقتصادية. إن التحسن الحاصل على مستوى الموارد المالية المعبئة من خلال زيادة المدخرات الوطنية (قطاع المحروقات، عائلية، مؤسسية...) لم يساهم في رفع معدل تراكم رأس المال وتحريك النمو الاقتصادي بشكل متسارع، أي أن درجة استجابة القروض لحجم الودائع المعبئة كان ضعيف جدا. فبالنسبة للقروض الكلية الموجهة للمؤسسات العامة والخاصة لم تتجاوز بالمتوسط حدود 26% خلال الفترة 2001-2010، أما بالنسبة للقروض الموجهة للمؤسسات الخاصة فلم تتجاوز بالمتوسط حدود 13%، في حين كانت نسبة الودائع في حدود 45% من الناتج المحلي الإجمالي. ليحصل بعض التحسن خلال الفترة 2011-2016 أين تجاوزت نسبة القروض الكلية حدود 35% والقروض الخاصة كانت بالمتوسط في حدود 18%.

خلاصة لما سبق، يعاني الاقتصاد الجزائري من ضعف معدلات تحويل الادخار السائل إلى استثمارات منتجة، فمن جهة معدلات ادخار جيدة ومقبولة تقابلها من جهة أخرى معدلات استثمار دون المستوى المطلوب. هذه الحالة تتوافق مع تحليل (Smith و Bencivenga)، إذ أن ضعف مستويات التطور المالي وضعف فعالية البنوك

يولد حالة من عدم التأكد في الاقتصاد مما يقود إلى تشكيل ادخارات احتياطية سائلة غير منتجة يصعب تحويلها إلى استثمارات محرك للنمو الاقتصادي. طبعاً هناك عدة أسباب أدت إلى ذلك نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

- ✓ ضعف التنوع الاقتصادي، في المقابل زيادة حجم الودائع لقطاع المحروقات خاصة مع الطفرة البترولية أين أصبحت البنوك الجزائرية تعاني من فائض هيكلية في السيولة.
- ✓ المبالغة في طلب الضمانات العينية من قبل البنوك والتركيز عليها.
- ✓ غياب مفهوم الشمول المالي في استراتيجيات التوسع لدى البنوك الجزائرية واعتمادها على النماذج التقليدية لتقديم وتوفير الخدمات المالية عبر الفروع البنكية المكلفة، حيث نجد الضعف الشديد على مستوى منافذ التجزئة مثل ATMs والبطاقات البنكية، إضافة إلى عدم وجود خدمات مالية بديلة كالتمويل الإسلامي والتمويل المصغر.
- ✓ اقتصار تعاملات البنوك على مجموعة صغيرة ومحدودة من العملاء كالحكومة والمؤسسات الكبرى والتركيز على بعض القطاعات الاقتصادية ومن تم إهمال عملاء قاعدة الهرم.
- ✓ ضعف البنية التحتية البنكية نتيجة سيطرة النظرة التسويقية القديمة على البنوك الجزائرية التي مازالت تؤمن بأن تقديم خدمات الادخار، والإقراض والتأمين للفئات محدودة الدخل غير مشجعة من الناحية المالية والاقتصادية. كل هذه الأسباب تؤدي إلى صعوبة الوصول إلى التمويل والقروض وبالتالي ضعف معدل الاستثمار ومن تم التأثير السلبي على فعالية النظام المالي البنكي والنتيجة انخفاض معدل التحويل المالي. طبعاً في فترات الرواج تزداد مدخرات هذا القطاع مما يؤثر إيجاباً على مقدرة البنوك على الإقراض فتتجه إلى وضع تسهيلات الحصول على الائتمان والتوسع في منح القروض لمؤسسات غير كفؤة وغير قادرة على ضمان التسديد في فترات الركود، هنا ميزانية الدولة متاحة من خلال عمليات التطهير المالي مما يؤدي إلى غياب الحافز عند البنوك للبحث عن المؤسسات الجيدة والمشاريع ذات المردودية العالية.

### الفرع الثاني: التمويل طويل الأجل

يفضل المقترضون عقود تمويلية طويلة الأجل، على هذا الأساس النظام المالي المتطور يقدم ويوفر مجموعة واسعة من هذه العقود وذلك لتفادي خطر إلغاء أو تغيير خط الائتمان وتغير أسعار الفائدة في الفترات القصيرة، هذه المخاطر لها تكاليف اقتصادية عالية تتمثل في عدم توافق الإطار الزمني للتمويل والإطار الزمني للمشاريع الاستثمارية مما يؤدي إلى التصفية السابقة لهذه المشاريع.<sup>1</sup>

الجدول الموالي يوضح هيكل القروض خلال الفترة 2000-2016.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> World Bank Group (2015), Long-Term Finance. Washington, DC. P. 41.

<sup>2</sup> عدم توفر الاحصائيات حول هيكل القروض قبل سنة 2000، لذلك تم التركيز على هذه الفترة

الجدول رقم 6- 32: هيكل القروض 2000-2016

الوحدة: %

الفترات	قروض قصيرة	قروض متوسطة	قروض طويلة
2005-2000	51	45	3
2010-2006	44	32	24
2015-2011	28	23	50
2016	25	75	

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على منشورات بنك الجزائر.

نلاحظ من الجدول أعلاه الضعف الكبير لحصة القروض طويلة الأجل خلال الفترة 2000-2005 حيث لم تتجاوز 3% من إجمالي القروض، الفترة الثانية لم تتجاوز 24%. السلوك الحذر للبنوك الجزائرية والتوجه الكبير للتمويل قصير الأجل أثرا سلبا على حصة التمويل طويل الأجل الموجهة نحو المشاريع ذات الطابع الاستثماري والتجديدي. خلال الفترة 2011 إلى 2016 ارتفعت حصة القروض طويلة الأجل إلى حدود 50% وهذا راجع إلى تمويل المشاريع الاستثمارية العمومية الضخمة لقطاع الطاقة والماء، وارتفاع قروض الرهن العقاري وتمويل السلع المعمرة للعائلات. هذه الزيادة في التمويل طويل الأجل لم تشمل المشاريع البحثية والابتكارية التي تحدث تنوع تكنولوجي في الاقتصاد وتدفع عجلة النمو.

كما هو معلوم تسيطر البنوك العامة على سوق التمويل في الجزائر من خلال تمويل المؤسسات العامة والخاصة، طبعا عملية تمويل المؤسسات العامة أثقلت ميزانيات البنوك لعدم قدرة هذه المؤسسات على دفع مستحققاتها المالية وتحمل خزينة الدولة لذلك، هذه العملية أصبحت السمة الأساسية لنظام التمويل في الجزائر مما جعل البنوك تعمل دون ضغوط مع هذه المؤسسات لعلمها المسبق بتسديدها وتحملها من قبل خزينة الدولة من خلال تكرار عمليات إعادة الرسملة وتطهير محافظ البنوك من الديون غير مضمونة الدفع، مما ولد محيط غير تنافسي وغير تحفيزي أثر بشكل سلبي على قدرة البنوك على التخصيص الأمثل للموارد والبحث عن المشاريع الريادية الابتكارية.

من خلال دراسة معدل التحويل والتمويل طويل الأجل يمكن الخروج بما يلي:

✓ عدم قدرة البنوك والمؤسسات المالية على التحويل الفعال للودائع المعبئة السائلة (مدخرات عائلية ومؤسسية) إلى استثمارات طويلة الأجل ذات طابع ابتكاري تجديدي، وبالتالي معاناة الاقتصاد الجزائري من تشكل مدخرات سائلة غير منتجة لا تساهم في النمو الاقتصادي.

✓ ضعف وضبابية مناخ الاستثمار ومعاناة البنوك والمؤسسات المالية من عدم دقة المعلومات وموثوقيتها فيما يخص المؤسسات والمشاريع المقترحة والباحثة عن التمويل، إضافة إلى العمل في محيط غير تنافسي انعكس في ارتفاع التكاليف، وضعف مستوى التجديد والتنوع في الخدمات المالية وبالتالي ضعف عملية تخصيص الموارد.

### المطلب الثاني: العلاقة السببية وقنوات التأثير

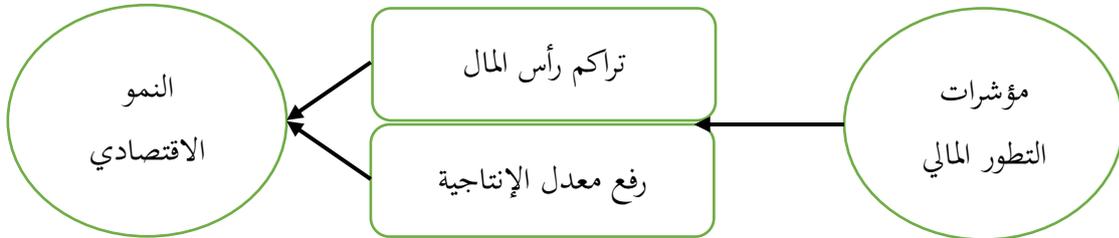
من أجل دراسة العلاقة السببية نستعين بنماذج الانحدار الذاتي الشعاعي (Vector Autoregressive)، والذي أقترحه (Sims, 1980)<sup>1</sup> من خلال انتقاده للطريقة التقليدية في بناء النماذج القياسية الآنية، والاعتماد على فرضيات غير مختبرة وخاصة فيما يتعلق بالمتغيرات التابعة والمستقلة ومعاملتها على أساس متغيرات داخلية أو خارجية في المعادلة.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: تعريف السببية

يقترح (Sims) في نموذج معاملته جميع المتغيرات بالطريقة نفسها للوصول إلى تشخيص مقبول للظاهرة محل الدراسة، على هذا الأساس تكون جميع المتغيرات داخلية تتحدد في النموذج على شكل نظام، فكل متغير يكون تابع وفي نفس الوقت مستقل، وبالتالي بدل الحديث على معادلة نتكلم عن نظام متكون من متغيرات كل متغير له معادلة انحدر على ماضيه أو السنوات السابقة (t-1) بفترات إبطاء مناسبة وماضي المتغيرات الأخرى بنفس فترات الإبطاء.

طبعا من أجل اختبار العلاقة السببية نختار قنوات التأثير والانتقال من النظام المالي إلى القطاع الحقيقي وذلك بالتركيز على قناة تراكم رأس المال وقناة الإنتاجية والتي تم التعرض لها سابقا.

الشكل رقم 6-3: قنوات الانتقال والتحرك من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الطالب

استعملت نماذج (VAR) من أجل تسليط الضوء على فكرة السببية، طبعا تحليل الانحدار لا يعني بالضرورة أن المتغير المستقل يسبب المتغير التابع. أدخل (Granger, 1969) مفهوم السببية للتمييز بين المتغيرات الداخلية والمتغيرات الخارجية، هذه الفكرة تم تطويرها في نماذج (VAR) من خلال اعتبار أن المتغيرات كلها داخلية وتتحدد في النموذج الاقتصادي. يستخدم اختبار (Granger) لتأكد من مدى وجود علاقة تغذية راجعة أو مرتدة أو علاقة تبادل بين متغيرين،<sup>3</sup> طبعا عادة ما يكون هناك مشكلة ارتباط ذاتي بين قيم المتغير الواحد عبر الزمن، ولاستبعاد

<sup>1</sup> Gujarati, D. (2014). Econometrics by example. Palgrave Macmillan. P. 306

<sup>2</sup> فلما نقول أن المتغير X مستقل ويفسر تغيرات المتغير التابع Y نحن نفترض فقط ولم نختبر ذلك.

<sup>3</sup> شبيخي محمد (2012). طرق القياس الاقتصادي: محاضرات وتطبيقات. دار الحامد: الأردن. ص. 277.

هذا المشكل يتم إدراج قيم نفس المتغير التابع لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات تفسيرية في علاقة السببية المراد قياسها، يضاف إلى ذلك قيم المتغير الآخر بنفس عدد فترات الإبطاء.

تعرف السببية (Causality) كما يلي: "إذا كان حدوث الحادث (A) قبل الحادث (B)، فمن المحتمل أن يكون (A) سببا لـ (B). في المقابل من غير الممكن أن (B) يسبب (A)".<sup>1</sup> بمعنى أنه إذا كانت هناك معلومات في ماضي (A) تساعد على التنبؤ بحاضر (B) نقول أن هناك سببية (Granger)، فلماضي يمكن أن يسبب الحاضر في حين العكس لا، فالزمن لا يمكن أن يعود للخلف (Time does not run backward).

من عيوب سببية قرنجر أنها تبين العلاقة قصيرة الأجل. هنا سوف نهتم بدراسة السببية طويلة الأجل ومدى قدرة النظام المالي الجزائري على تحريك معدل تراكم رأس المال ومعدل الإنتاجية إلى الأعلى (UP) وبالتالي ضرورة البحث في العلاقة السببية طويلة الأجل.

في سنة 1995 طوروا (Toda & Yamamoto) اختبارا للسببية عرف فيما بعد بإجراء (T,Y) ينطوي على تقدير نموذج (VAR<sub>K+dmax</sub>) والذي يسمح بدراسة العلاقة السببية في الأجل الطويل.

نموذج (Toda & Yamamoto) يكتب كما يلي:<sup>2</sup>

$$GDPpc(t) = a_0 + \sum_{i=k+1}^{k+dmax} bi(GDPpc)(t-i) + \sum_{i=k+1}^{k+dmax} ci(FD)(t-i) + e1t \dots Eq(6.2)$$

$$FD(t) = a_0 + \sum_{i=k+1}^{k+dmax} bi(GDPpc)(t-i) + \sum_{i=k+1}^{k+dmax} ci(FD)(t-i) + e2t \dots \dots EQ(6.3)$$

حيث: GDP<sub>pc</sub> يمثل معدل نصيب الفرد الحقيقي من الناتج الوطني كمؤشر للنمو الاقتصادي.

FD مؤشر التطور المالي.

K عدد الفجوات المناسبة

dmax درجة تكامل السلسلة الزمنية

بالعودة للمعادلتين أعلاه (2 و 3) نجد أنه تتحدد أربع حالات:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Gujarati, D. (2014). Op cit. P.311.

<sup>2</sup> Frimpong, J. M., & Oteng-Abayie, E. F. (2006). Bivariate causality analysis between FDI inflows and economic growth in Ghana. Available from: [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/351/1/MPPRA\\_paper\\_351.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/351/1/MPPRA_paper_351.pdf). P.9.

<sup>3</sup> Ibid. P.312.

أ. العلاقة الأحادية (Unidirectional Causality) هنا يوجد حالتين:

✓ اتجاه العلاقة من مؤشر التطور المالي إلى النمو (FD يسبب GDP<sub>pc</sub>) إذا كانت جميع المعاملات (Ci) دالة إحصائياً و تختلف عن الصفر.

✓ اتجاه العلاقة من النمو إلى التطور المالي (GDP<sub>pc</sub> يسبب FD) إذا كانت جميع مقدرات (βi) معنوية إحصائياً و تختلف عن الصفر.

ب. العلاقة التبادلية أو العلاقة المرتدة (bilateral causality) لما تكون جميع المعاملات للمتغيرين (GDP<sub>pc</sub>) و (FD) دالة إحصائياً و تختلف عن الصفر.

ج. لا توجد سببية أصلاً (Independence) لما تكون المعاملات غير دالة إحصائياً.

حتى نتأكد من ذلك نقوم بتحليل نموذج قنوات الانتقال (Transmission canal Model) والغرض منه توضيح مدى قدرة البنوك على التأثير في معدل تراكم رأس المال ومعدل الإنتاجية في نموذج النمو في الجزائر وبالتالي تحديد طبيعة العلاقة السببية إن وجدت.

الفرع الثاني: دراسة السببية بين مؤشر القروض الخاصة والنمو

هنا نحاول طرح تساؤل إن كان مؤشر التطور المالي والمتمثل في مؤشر القروض الخاصة يسبب النمو الاقتصادي الكلي والنمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات عن طريق قناة تراكم رأس المال وقناة الإنتاجية.

أ. السببية بين القروض الخاصة والنمو الاقتصادي

نريد اختبار إن كان لحجم القروض الممنوحة كمؤشر للعمق المالي يسبب النمو الاقتصادي من خلال قناة الاستثمار أو ما يعرف بقناة تراكم رأس المال. طبعاً نختبر إمكانية وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة من خلال سببية (Toda & Yamamoto) باستخدام نماذج (Var) في المستوى.

أ. 1. عدد الفجوات المناسبة (Optimal lag length): لتحديد العدد الأمثل لفترات الإبطاء في نموذج (Var) في المستوى حسب إجراء (T&Y) المشروط لضمان عدم وجود ارتباط متسلسل بين المتغيرات نستعمل معيار (Akaike information criterion).<sup>1</sup>

الجدول رقم 6-33: تحديد عدد الفجوات المناسبة

الفجوات	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	60.52593	NA	6.81e-06	-3.383878	-3.249199	-3.337949
1	188.1302	225.1840*	6.37e-09*	-10.36060*	-9.821884*	-10.17688*

<sup>1</sup> Kenza, M., & Mohamed, B. (2015). Financial development and economic growth in Algeria: An econometric analysis of the transmission channels. International Journal of Economic and Business Review, 3(2), 5-14. p. 13.

-9.966381	-9.345135	-10.28789	6.96e-09	12.33087	195.8941	2
-9.632263	-8.744768	-10.09156	8.77e-09	7.993951	201.5565	3

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن عدد الفجوات المناسبة لهذا النموذج حسب (AIC) هي فجوة واحدة (Lag = 1) هنا تصبح (K+ dmax = 2).

أ.2. جودة النموذج: من أجل الحكم على جودة النموذج تجري الاختبارات التالية:

الجدول رقم 6- 34: اختبارات جودة النموذج

لا يوجد ارتباط ذاتي	LM-STAT = 8.024(0.5316)	الارتباط الذاتي
لا توجد مشكلة تجانس	CHI-sq=178.10(0.1832)	تجانس التباين

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

أ.3. قنوات الانتقال بين حجم القروض الخاصة والنمو الاقتصادي

بعد إجراء نموذج (Var) في المستوى وحساب (K+dmax) نحلل إختبارات السببية والتي يوضحها الجدول التالي:

الجدول رقم 6- 35: السببية بين القروض الخاصة والنمو الاقتصادي

النتيجة	إحصائية (Chi -Sq)	الفرضية	القناة
لا يمكن رفض H0	0.97(0.3204)	مؤشر القروض الخاصة لا يسبب الاستثمار	قناة تراكم رأس المال
لا يمكن رفض H0	0.10(0.7415)	مؤشر القروض الخاصة لا يسبب النمو الاقتصادي	قناة الإنتاجية

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه لا يمكن رفض فرضية العدم حيث (p. value) لقناة تراكم رأس المال تساوي 32.04% وهي أكبر بكثير من 5% ، في حين كانت قناة الإنتاجية غير معنوية وأكبر بكثير من 5% . إذن مؤشر القروض الخاصة لا يسبب الاستثمار وبالتالي لا توجد قناة للانتقال من مستوى التطور المالي إلى النمو الاقتصادي في النموذج التمويلي الجزائري.

ب. السببية بين القروض الخاصة والنمو خارج قطاع المحروقات

من أجل إزاحة أثر المحروقات ومعرفة قدرة النظام البنكي الجزائري على تحويل المدخرات إلى استثمارات حقيقية منتجة وبالتالي التأثير على النمو خارج قطاع المحروقات.

ب.1. عدد الفجوات المناسبة

الجدول رقم 6-36: تحديد عدد الفجوات المناسبة

الفجوات	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	85.54946	NA	1.56e-06	-4.855850	-4.721171	-4.809921
1	211.2618	221.8453	1.63e-09	-11.72128	-11.18257*	-11.53756
2	225.2958	22.28927*	1.23e-09*	-12.01740*	-11.07465	-11.69589*
3	233.7311	11.90875	1.32e-09	-11.98418	-10.63739	-11.52489

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن معيار (AIC) حدد عدد الفجوات المناسبة بـ 2، إذن (K+Dmax= 3) وبالتالي نجري اختبار

(T&Y) بثلاثة فجوات .

ب.2. جودة النموذج

الجدول رقم 6-37: اختبارات جودة النموذج

لا يوجد ارتباط ذاتي	LM-STAT = 5.65(0.7737)	الارتباط الذاتي
لا توجد مشكلة تجانس	CHI-sq=109.39(0.4445)	تجانس التباين

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

ب.3. قنوات الانتقال

الجدول رقم 6-38: السببية بين مؤشر القروض الخاصة والنمو خارج المحروقات

النتيجة	إحصائية (Chi-Sq)	الفرضية	القناة
لا يمكن رفض H0	2.77 (0.2503)	مؤشر القروض الخاصة لا يسبب الاستثمار	قناة تراكم رأس المال
لا يمكن رفض H0	2.72 (0.2555)	مؤشر القروض الخاصة لا يسبب النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات	قناة الإنتاجية

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

يشير الجدول أعلاه أنه لا يمكن رفض فرضية العدم الخاصة بقناة تراكم رأس المال عند مستوى الدلالة الإحصائية 5% وبالتالي مؤشر القروض الخاصة لا يسبب الاستثمار، كما أنه لا يسبب النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات من خلال قناة الإنتاجية لأن (P. value) أكبر بكثير من 5% وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم.

## الفصل السادس: .....قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال

خلاصة لما سبق، نجد أن نسبة القروض الخاصة أو معدل التحويل المالي للقطاع الخاص لا يسبب النمو الكلي والنمو الاقتصادي خارج المحروقات بسبب تعطل قنوات الانتقال والمتمثلة في تراكم رأس المال ومعدل الإنتاجية. طبعاً سيطرة البنوك العامة على القطاع البنكي الجزائري وبالتالي التعامل الكبير للنظام البنكي سيكون مع المؤسسات الاقتصادية العامة، إضافة إلى ضعف معدل القروض الخاصة كما رأينا سابقاً والذي لا يعكس كل المشاريع الممولة من قبل البنوك، على هذا الأساس نحاول أخذ مؤشر أكبر من المؤشر السابق والمتمثل في حجم القروض الكلية الممنوحة من قبل النظام البنكي.

### الفرع الثالث: العلاقة السببية بين إجمالي القروض والنمو

فيما يلي نركز على حجم القروض الكلية الممنوحة من قبل البنوك إلى المؤسسات العامة والخاصة.

#### أ. السببية بين إجمالي القروض والنمو الاقتصادي

سوف يتم اختبار إن كان مؤشر إجمالي القروض يسبب النمو الاقتصادي من خلال قناة تراكم رأس المال وقناة الإنتاجية. من أجل ذلك نقوم بالنموذج التالي.

#### أ.1. عدد الفجوات الملائمة

الجدول رقم 6-39: تحديد عدد الفجوات المناسبة

الفجوات	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1.082387	NA	0.000225	0.112801	0.247480	0.158730
1	111.5064	194.8659	5.78e-07	-5.853319	-5.314603*	-5.669601
2	123.6293	19.25396*	4.88e-07*	-6.037017*	-5.094265	-5.715511*
3	132.1141	11.97851	5.21e-07	-6.006709	-4.659921	-5.547416

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن معيار (AIC) حدد عدد الفجوات المناسبة بـ 2، إذن  $(K+D_{max}=3)$  وبالتالي نجري اختبار (T&Y) بثلاث فجوات .

#### أ.2. جودة النموذج

الجدول رقم 6-40: اختبارات جودة النموذج

لا يوجد ارتباط ذاتي	LM-STAT = 8.06(0.5280)	عدد الفجوات (3)	الارتباط الذاتي
لا توجد مشكلة تجانس	CHI-sq=120.83(0.1878)		تجانس التباين

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

يتضح أن النموذج خالي من الارتباط الذاتي ومشكلة عدم التجانس.

### أ.3. السببية وقنوات الانتقال بين إجمالي القروض والنمو الكلي

الجدول رقم 6- 41: السببية بين إجمالي القروض والنمو الاقتصادي

النتيجة	إحصائية (Chi-Sq)	الفرضية	القناة
لا يمكن رفض H0	0.45(0.7975)	مؤشر إجمالي القروض لا يسبب الاستثمار	قناة تراكم رأس المال
لا يمكن رفض H0	0.93(0.6279)	مؤشر إجمالي القروض لا يسبب النمو	قناة الإنتاجية

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

من الجدول أعلاه نلاحظ أنه لا يمكن رفض فرضية العدم لكل من قناة تراكم رأس المال وقناة الإنتاجية، وبالتالي لا توجد سببية بين إجمالي القروض كمؤشر عن معدل التحويل في النظام البنكي وبين معدل الاستثمار الحقيقي والنمو الاقتصادي.

### ب. السببية بين إجمالي القروض والنمو خارج قطاع المحروقات

كذلك من أجل إزالة أثر المحروقات ندرس علاقة إجمالي القروض كمؤشر عن معدل التحويل والتطور المالي وعلاقته السببية مع معدل الاستثمار والنمو خارج قطاع المحروقات.

### ب.1. عدد الإبطاءات المناسبة

الجدول رقم 6- 42: تحديد عدد الفجوات المناسبة

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
-0.520842	-0.432093	-0.566772	0.000114	NA	12.63512	0
-7.116753	-6.761755*	-7.300470	1.36e-07	217.8933	136.1080	1
-7.261952	-6.640706	-7.583458	1.04e-07	21.93478	149.9188	2
-7.482774*	-6.595279	-7.942067*	7.53e-08*	21.31252*	165.0151	3

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

نلاحظ أن معيار (AIC) حدد عدد الفجوات المناسبة بـ 3، إذن (K+Dmax= 4) وبالتالي نجري اختبار (T&Y) بأربع فجوات.

## ب.2. جودة النموذج

الجدول رقم 6- 43: اختبارات جودة النموذج

لا يوجد ارتباط ذاتي	LM-STAT = 4.32(0.8889)	عدد الفجوات (4)	الارتباط الذاتي
لا توجد مشكلة تجانس	CHI-sq=148.00(0.3924)		تجانس التباين

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

يتضح أن النموذج خالي من الارتباط الذاتي ومشكلة عدم التجانس.

## ب.3. السببية بين مؤشر إجمالي القروض والنمو خارج المحروقات

الجدول رقم 6- 44: السببية بين إجمالي القروض والنمو خارج المحروقات

النتيجة	إحصائية (Chi-Sq)	الفرضية	القناة
لا يمكن رفض H0	4.89(0.18)	مؤشر إجمالي القروض لا يسبب الاستثمار	قناة تراكم رأس المال
لا يمكن رفض H0	1.58(0.6622)	مؤشر إجمالي القروض لا يسبب النمو خارج قطاع المحروقات	قناة الإنتاجية

المصدر: مخرجات برنامج Eviews-9.

يشير الجدول أعلاه أنه لا يمكن رفض فرضية العدم الخاصة بقناة رأس المال عند مستوى الدلالة الإحصائية 5% وبالتالي مؤشر إجمالي القروض لا يسبب الاستثمار، كما أنه لا يسبب النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات من خلال قناة الإنتاجية لأن (P. value) أكبر من 5% .

خلاصة لما سبق، يتضح أنه لا توجد سببية بين حجم القروض الخاصة ومؤشر إجمالي القروض والنمو الاقتصادي وهذا تأكيداً للدراسة القياسية بانعدام التأثير الإيجابي لمستوى التطور المالي على النمو الاقتصادي، بل أكثر من هذا توجد دلائل إحصائية على وجود التأثير السلبي. فمن خلال دراسة قنوات الانتقال يمكن فهم طبيعة العلاقة الموجودة بين التمويل والنمو الاقتصادي في الجزائر وهي قريبة جداً لما يطلق عليه (Dematredas) بالحلقة المكسورة (Broken link)<sup>1</sup> بين المتغيرين، فضعف معدل التحويل وضعف مستوى التمويل طويل الأجل ومن ثم انعدام السببية بين هشاشة النظام المالي وعدم القدرة على تخصيص الأمثل للموارد، ومنه يمكن الخروج بالنتائج التالية:

<sup>1</sup> Demetriades, P. O., & James, G. A. (2011). Finance and growth in Africa: The broken link. Economics Letters, 113(3), 263-265. P.265.

✓ تعطل قنوات التأثير يؤكد أن مستوى التطور المالي دون عتبة التأثير وبالتالي الأثر غير مؤكد وغير موجود، انخفاض مستوى التطور المالي نتيجة ضعف المنافسة في القطاع البنكي من خلال: ارتفاع معدل التركيز البنكي، سيطرة البنوك العامة على سوق القرض، حداثة تجربة البنوك الخاصة وضعف معدل حصتها السوقية. إدراك المؤسسات المالية والبنكية ومعرفتها بالضعف القانوني والمؤسسي والتنظيمي يمنعها من لعب دور كبير في تمويل المشاريع طويلة الأجل، فضعف إنفاذ العقود، وتأخر الإجراءات القانونية والقضائية وطول مدة استرجاع الديون المتأخرة تجعل البنوك تفضل القروض قصيرة الأجل.

في ظل هذه الوضعية وكخلاصة لما سبق نجد أن التحدي الأكبر الذي يواجه صانعي السياسات في الجزائر هو كيفية إنشاء نظام مالي قوي يساعد على تخصيص الموارد وتنويع المخاطر وبالتالي تفعيل قنوات الانتقال من التمويل إلى النمو وتحقيق العلاقة التفاعلية وبالتالي تحقيق معدلات عالية لتراكم رأس المال.

### المطلب الثالث: سبل تفعيل قنوات الانتقال وزيادة فعالية التمويل في الجزائر

إن عملية تفعيل قنوات الانتقال وزيادة الفعالية تتطلب إنشاء نظام مالي قوي وسليم، والسؤال المطروح كيف السبيل إلى ذلك؟ الإجابة من وجهة نظرنا تتمثل في فتح ورشات إصلاحية تتحد في ثلاثة محاور أساسية:

- ✓ أولاً، العمل على التطوير البنكي وتعزيز الكفاءة والفعالية.
- ✓ ثانياً، تحسين البيئة القانونية والتنظيمية.
- ✓ ثالثاً، توسيع فرص الحصول على الخدمات المالية والتمويل.

### الفرع الأول: عملية التطوير البنكي

رأينا فيما سبق أنه لما تكون المؤسسات المكتملة ضعيفة وغير فعالة يصبح للهيكل المالي البنكي وخاصة البنوك ميزة نسبية على الهيكل المالي للأسواق المالية. ففي الدول التي تملك نظام قانوني ضعيف، ونظام محاسبي غير فعال، وتنفيذ العقود ومستوى حماية الحقوق ضعيف تستطيع البنوك القوية أن تجبر مؤسسات قطاع الأعمال على الكشف على المعلومات وسداد الديون مما يسهل عملية تراكم رأس المال والتجديد التكنولوجي. فالبنوك التي تمارس عملها بصورة جيدة تحفز التجديد التكنولوجي من خلال تحديد أصحاب ومنظمي المشروعات الابتكارية وتوفير التمويل لهم لتقديم وتوفير منتجات وأفكار جديدة تساهم بشكل إيجابي على النمو والتنمية. فيما يلي نحاول توضيح نقاط الضعف في القطاع البنكي ومحاولة اقتراح سبل معالجتها.

الدارس للهيكل المالي يخلص إلى أنه يتميز بالخصائص التالية:

- ✓ مستويات عالية من الملكية العامة.
- ✓ نسب عالية من التركيز البنكي.
- ✓ ضعف الأداء، الفعالية والكفاءة.

هذه الخصائص تجعل من المخصصة والانفتاح على الرأس المال الأجنبي وسيلة هامة لزيادة مستوى

المنافسة في سوق القرض المحلي.

#### أ. الملكية الخاصة وتعزيز المنافسة

ما يلاحظ على القطاع البنكي الجزائري هو التركيز على المستويات العالية للملكية العامة (ملكية القطاع البنكي للدولة وبنسب تركز عالية)، طبعاً تقدم الحكومة الجزائرية مبررات لهذه النسب العليا والتي تتمثل أساساً في: القدرة على توزيع رأس المال على مختلف القطاعات وتخصيص الائتمان للاستثمارات الاستراتيجية، وبناء البنية التحتية، كما أن الملكية الخاصة تجعل من فرص الحصول على التمويل محدودة وخاصة للمؤسسات الوطنية، إضافة إلى أن البنوك الخاصة هي الأكثر عرضة للالتزامات المالية وأن للبنوك العامة دور إيجابي على استقرار النظام ككل. إلا أن ومن خلال هذه الدراسة أتضح لنا أن تركز الملكية العامة كان لها دور سلبي على كفاءة وفعالية البنوك الجزائرية والنتيجة معدلات ادخار اقل، ونتاجية أدنى ونمو بطيء.

طبعاً ملكية الدولة للقطاع البنكي تكون نتائجها أكثر سلبية في الدولة النامية ذات الفجوة المؤسساتية الكبيرة وذلك من خلال التعيينات السياسية غير المرتبطة أصلاً بالكفاءة والخبرة المهنية، على هذا الأساس تبدو عملية التحول للملكية الخاصة في الجزائر ذات فوائد محتملة على فعالية وكفاءة المؤسسات البنكية والمالية. فمن خلال خصخصة البنوك يمكن زيادة المنافسة وزيادة توجيه الائتمان نحو المشاريع الإنتاجية أكبر من توجيهها للمشاريع السياسية وأصحاب النفوذ. كما أن التوجه للملكية الخاصة سيقبل من التكاليف وسيعمل على تحفيز نظم الحوافز وبالتالي تشجيع التجديد والابتكار المالي.

عملية التوجه للقطاع الخاص من خلال خصخصة البنوك تتطلب وجود بيئة تنظيمية وعملية إشراف قوية. ففي ظل وجود بيئة سليمة من حيث التنظيم والإشراف والتصميم الجيد للمعاملات ستؤدي الملكية الخاصة إلى تحسين الأداء المالي وتقليل عدد القروض عديمة السداد.

في الجزائر هناك بيئة تتسم بضعف التنظيم والإشراف حيث لا يمكن أن ننظر الشيء الكبير من عملية المخصصة والتحول في الملكية في الأجل القصير، فالنتائج ستكون على المدى الطويل بشرط تحسين القدرة على الإشراف والتنظيم. طبعاً عملية المخصصة تتطلب إما تحسين القدرة على التنظيم والرقابة وبالتالي الحد من الالتزامات التي يحدثها القطاع الخاص، إما القيام بعملية بيع جزء من أسهم البنوك لمؤسسات مالية أجنبية طيبة السمعة وهذا من أجل الحفاظ على الاستقرار. فكما هو معروف المنافسة المفرطة تخلق بيئة بنكية غير مستقرة، في حين المنافسة غير الكافية تسبب ضعف الفعالية وتقلل من فرص الحصول على التمويل.

## ب. دخول البنوك الأجنبية للسوق المحلي

إن زيادة الأصول البنكية التي تسيطر عليها البنوك والمؤسسات الأجنبية يمكن أن تحسن من الفعالية. فعملية دخول البنوك الأجنبية تتطلب شروط أولية: منها وجود علاقات تجارية ومالية قوية مع بلدانها الأصلية، إضافة إلى وجود عملاء لهذه البنوك والمؤسسات في البلد المستضيف. بالإضافة إلى بحث هذه البنوك عن الأسواق البنكية الناشئة والكبيرة التي تتيح لها فرص النماء والربح الكبير.

بالعودة للجزائر نلاحظ وجود قيود على دخول البنوك الأجنبية وهذا راجع للسياسات التقييدية التي تحد من المنافسة، وضعف بيئة الأعمال وعدم تنوع الاقتصاد الجزائري. لكن في الاتجاه المقابل قد تعمل الأصول الأجنبية على:

✓ خلق ضغوط تنافسية تعمل على زيادة الكفاءة والفعالية البنكية والتجديد المالي. هذه الأمور مع تحقيق إشراف وتنظيم سليم وقوي للنظام المالي من شأنه خلق بيئة مواتية وسليمة للعمل البنكي وتحسين نوعية الخدمات المالية، وبالتالي تعزيز قنوات الانتقال من التمويل إلى النمو الاقتصادي.

✓ تقليل الهشاشة المالية لأن دخول البنوك الأجنبية للسوق المحلي سيققل من تمويل المؤسسات السيئة وغير القادرة على تحقيق معدلات عوائد عالية.

✓ دخول البنوك الأجنبية يقلل من معدلات الربحية، والنفقات الإضافية وهوامش الفائدة في السوق المحلي وبالتالي تحسين كفاءة القطاع ككل.

✓ تحقيق المزايا التكنولوجية والمعلوماتية من خلال عملية المحاكاة وتحقيق الوفرة الخارجية وخاصة المكانية سواء على مستوى التنظيمات التحوطية، تحسين المعايير المحاسبية وعملية الإفصاح المعلوماتي أو على مستوى الالتزام بالتنظيمات للسوق المحلي.

طبعاً عملية دخول البنوك الأجنبية لا تخلو من مخاطر وهوامش لا بد من أخذها في الحسبان أهمها:

✓ عملية الدخول السريعة للبنوك الأجنبية وتأثيرها السلبي على مزايا وامتيازات البنوك المحلية ومن ثم زعزعة الاستقرار المالي.

✓ الزيادة والتوسع الكبير للملكية الأجنبية في الصناعة المالية والبنكية.

✓ تقليل فرص إقراض وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفرع الثاني: تحسين بيئة الأعمال وتوسيع النظام المالي

إن وجود نظم قانونية تحمي المستثمرين والمدخرين تعمل على زيادة مستويات رأس المال الاجتماعي ومستويات الثقة في الاقتصاد، وخاصة النظم التي تعمل على حماية حقوق الملكية، ومحاربة الفساد ورفع نوعية ومصداقية المعلومات بشأن المؤسسات الاقتصادية. ما يعاب على الإصلاحات المالية الرامية لتغيير الهيكل المالي، وإنشاء السوق المالي وسياسات التحرير في الجزائر المتبعة أثناء المرحلة الانتقالية عدم الاهتمام بالمتغيرات المؤسسية

وبالتالي بقاء الآليات القانونية والمعلوماتية والتنفيذية غير متطورة. على هذا الأساس العمل على تحسين البيئة القانونية والتنظيمية ومن تم توسيع النظام المالي من شأنه زيادة فعالية التمويل.

أ. تحسين البيئة القانونية والتنظيمية: تعتبر الجزائر من الدول التي استعملت التنظيم والتقييد المالي كوسيلة لتمويل وتحقيق أهداف تنمية محددة من خلال التركيز على التنظيمات التي تؤثر على توزيع الائتمان. لكن في المقابل كان مستوى الاهتمام بنواحي الرقابة المتعلقة بالتحوط دون التطلعات مما أثر سلبا على كفاءة واستقرار النظام المالي والبنكي (أزمة بنك الخليفة نموذجاً). طبعاً التوجهات الحديثة للسياسات الدولية أصبحت تركز على هدف التنظيم المالي الحديث الذي يهدف أساساً إلى خلق نظام مالي كفء ومستقر.

خلاصة لما سبق، قد تكون السياسات الإصلاحية الرامية إلى إحداث تطوير مالي في الجزائر فعالة إذا وجهت الجهود لأجل خلق بيئة قانونية وتنظيمية فعالة، فمستوى التطور المالي يتوقف كما رأينا سابقاً على قدرة التنظيمات والقوانين على حماية الملكية الخاصة إنفاذ العقود. كما أن التقاليد القانونية لعبت دوراً مهماً في زيادة فعالية النظم المالية في الدول المتقدمة، وعلى هذا الأساس يتطلب من صانعي السياسات في الجزائر التركيز على تعديل جوانب النظم القانونية من أجل الوصول لحماية أكبر لحقوق الملكية، وبناء نظام محاسبي ومعلوماتي فعال وتحقيق مستويات عالية من سيادة القانون، وبالتالي العمل على:

✓ زيادة مستوى حماية حقوق الملكية وإنفاذ هذه الحقوق.

✓ مواءمة القواعد القانونية لجعلها قابلة للتكيف مع المستجدات الحديثة، والقدرة على تنفيذ العقود بكفاءة أعلى.

ب. توسيع النظام المالي: جاء قانون النقد والقرض من أجل طرح بديل تمويلي يتمثل في إنشاء سوق مالي، طبعاً لا ننكر الجهود الجبارة من أجل تطوير هذا البديل التمويلي. لكن العدد القليل للمؤسسات المسجلة، وضعف المبادلات وانعدام ثقافة البورصة لم تستطع هذه السوق توليد العائدات التي تسمح بإزدهارها. بالإضافة إلى ضعف النظم القانونية، وضعف معدلات سيادة القانون، والدخل المنخفض ومشكلات المعلومات وضعف التنفيذ كلها عوامل ساهمت في عدم نجاح هذا البديل التمويلي في الجزائر.

على هذا الأساس، البدء بتحسين وتطوير النظم القانونية من أجل خلق وتطوير المؤسسات المكتملة والداعمة من شأنه المساعدة على تطوير السوق المالي. هذه الأخيرة وخاصة أسواق الأسهم تتطلب حماية قوية لحقوق حملة الأسهم ومعلومات عامة وجيدة، ونظام محاسبي ومعلوماتي فعال ومستويات عالية من سيادة القانون.

### الفرع الثالث: توسيع فرص الحصول على الخدمات المالية والتمويل

العمل على تطوير البنية التحتية والابتكار في الخدمات من شأنه تحسين فرص الوصول وزيادة معدل الإتاحة المالية وخاصة للمؤسسات الصغيرة ومحدودي الدخل. على هذا الأساس الاهتمام بالمالية الرقمية والتمويل الإسلامي في الصناعة المالية في الجزائر سيحسن من فعالية النظام المالي.

#### أ. المالية الرقمية والتمويل الإلكتروني

يمكن الأفراد في اقتصاديات الدول التي تبنت استراتيجية الشمول المالي من إدارة أموالهم من خلال الحصول على الخدمات الرقمية باستخدام الهواتف المحمولة، والبطاقات القابلة لإعادة الشحن، والوكلاء المحليين والأساليب الأخرى لنقاط البيع، فالاستعمال الواسع للتكنولوجيا سمح بإعادة تشكيل طريقة تقديم التمويل في هذه الدول (وخاصة الدول النامية)، حيث أتاح فرص عديدة للحصول على الخدمات المالية بطريقة مماثلة لما هو متوفر في الدول المتقدمة. فالاستفادة من مزايا تكنولوجيا المعلومات والانترنت والانتشار الواسع لاستعمال الهواتف المحمولة زاد من معدلات الشمول المالي وبالتالي التقليل من معدلات الاقصاء المالي. فيما سبق تم التعرض لأسباب ضعف معدلات الشمول المالي في الجزائر، بعض الأسباب يمكن البناء عليها من أجل تشجيع عملية التحول الرقمي وزيادة انتشار الخدمات المالية الرقمية منها:

✓ عدم توفر بنية تحتية لانتشار الفروع البنكية وضعف نقاط البيع (ATMs)، من شأنه تشجيع العملاء على إجراء معاملاتهم باستخدام التكنولوجيا الرقمية بشرط العمل على إنشاء أرضية ملائمة للخدمات المالية الرقمية.  
✓ ارتفاع تكلفة الحصول على الخدمات المالية الكلاسيكية، وبالتالي إتاحة خيارات أخرى للعملاء بأقل تكلفة ستعمل على تحفيزهم للتوجه للمالية الرقمية.

حتى تستطيع التكنولوجيا والانترنت تحقيق مزايا على مستوى التطور المالي في الجزائر وزيادة معدل الإتاحة المالية لا لبد من توفر شروط نذكر منها:

- ✓ الاهتمام بالتعليم المالي وتخفيض نسبة الأمية المالية.
- ✓ ضرورة توفير بنية تحتية قوية سواء على مستوى الهياكل أو على مستوى الوسائل.
- ✓ إدراك صانعو السياسات في الجزائر بأهمية المالية الرقمية كاستراتيجية لتقليل حواجز الولوج والتكاليف للقطاع المالي الرسمي، بالتالي فتح ورشات تعمل على تحسين آليات تدفق المعلومات وتسيير حل النزاعات.
- ✓ تعديل الأطر القانونية والتنظيمية من أجل تحقيق تكافؤ الفرص والعدالة، وانتهاج استراتيجية الشمول المالي من قبل البنك المركزي لتعزيز تعميم الخدمات المالية.
- ✓ إدراك مخاطر المالية الرقمية وبالتالي العمل على محاربة جميع عمليات التدليس والاحتيال الإلكتروني وغسيل الأموال.

إن توفير هذه الشروط مع وجود نية حقيقية للتحويل الرقمي سيعمل على تحسين الكفاءة، ويتيح للأفراد الوصول إلى الحسابات، وإنشاء سجل إلكتروني للأعمال، وتوفير فرص أعمال جديدة ذات طابع ابتكاري. وعلاوة على ذلك، فإن المالية الرقمية ستساعد الحكومة على توزيع المدفوعات النقدية بطريقة آمنة وتحصيل الضرائب والرسوم وتوفير الأموال بطريقة عادلة. كما أن للجزائر ميزة نسبية في عملية التحويل الرقمي من خلال ارتفاع نسبة الشباب، هذه الفئة غالباً ما تكون مولعة بالتكنولوجيا وعلى استعداد لتجربة منتجات غير تقليدية للخدمات المالية الرقمية.

### ب. المالية الإسلامية

يشير التمويل الإسلامي إلى تقديم الخدمات المالية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، طبعاً تحرم الشريعة الإسلامية التعامل بالربا سواء أخذها وتقدمها، والغرر الذي يتمثل في عدم اليقين المفرط، والميسر وعمليات البيع على المكشوف وأنشطة التمويل الضارة بالمجتمع. بالإضافة إلى ذلك ضرورة اقتسام المخاطر والمنافع المترتبة عن المعاملات التجارية والاستثمارية، وأن يكون لهذه الاستثمارات غرض اقتصادي دون مضاربة لا داعي لها وأن لا تنطوي على أي استغلال لأي من الطرفين.<sup>1</sup>

على هذا الأساس تختلف الصيرفة الإسلامية على ما تقدمه البنوك التقليدية من عدة جوانب، فعلى سبيل المثال تقترح الصيرفة الإسلامية الحسابات الجارية التي لا تدر فوائد، وحسابات الاستثمار بالمشاركة في الأرباح الذي يتحدد حسب ربحية البنك. كما تستخدم البنوك الإسلامية عدداً من العقود مثل عقود البيع مع هامش ربح والمتمثل في عقد المرابحة، عقد التأجير والمشاركة وخدمات الوكالة.

تكلمنا سابقاً على الجانب الديني كحاجز للولوج للقطاع المالي من قبل طالبي الخدمات المالية؛ على أنه توجد فئة كبيرة من المجتمع تسعى لتجنب المنتجات والخدمات المالية غير المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، والنتيجة ضعف معدلات الشمول المالي وزيادة معدلات الاكتناز والاقتصاد الموازي. على هذا الأساس يمكن أن يكون التمويل الإسلامي وتوفير المنتجات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية كآلية لزيادة معدل الحصول على التمويل والولوج للقطاع المالي الرسمي واستقطاب أموال ضخمة للقطاع الرسمي.

تشكل المبادئ المالية الشرعية تحدياً كبيراً أمام قدرة القطاع المالي الجزائري على توفير هذه المنتجات على نطاق واسع وعلى نحو مستدام. ومن بين هذه المبادئ طبعاً تحريم التعامل بالفوائد والربا وهو مبدأ أساسي للبنوك التقليدية، ومبدأ تشجيع خلق الثروة من خلال مشاركة رأس المال في الأنشطة التجارية، وهو ما يتطلب مشاركة

<sup>1</sup>لمزيد من المعلومات أنظر: <http://www.imf.org/external/arabic/themes/islamicfinance/index.htm#1>. تم الاطلاع يوم:

الجهات المقدمة للخدمات المالية في المخاطرة مع عدم ضمان تحقيق العوائد المالية مستقبلا. وعلى هذا الأساس حتى يكون المنتج المالي متوافق مع الشريعة لا بد من تحقق قاعدتين أساسيتين:<sup>1</sup>

✓ ليس للنقود قيمة ذاتية وبالتالي لا يمكن أن تزيد قيمة النقود إلا بنشاط انتاجي؛ أي لا يمكن شراء النقود أو بيعها على أنها سلعة ولا يمكن أن تزيد قيمة النقود بمرور الوقت إلا إذا كانت تستند إلى أصل.

✓ يجب على مقدمي التمويل تقاسم المخاطر باعتبارهم مستثمرون يتقاسمون المغنم والمغرم المتزامن لاستثماراتهم.

بالإضافة إلى وجود مبادئ أساسية تتمثل في نوعية نشاط الاستثمار وضرورة توافقه مع الشريعة واحتياجات المجتمع، بالإضافة إلى حظر الاستغلال في العقود لحماية أطراف العقد.

### ج. التمويل الأصغر

يعتبر التمويل الأصغر واحدا من الآليات المالية المربحة لمقدميه إذا أحسن فهمه وتطبيقه على أسس تجارية. حيث أن ضعف التطبيق (أسس سياسية) والإفراط في توقع نتائجه من قبل صانعي السياسات قد يؤدي إلى الحد من آثاره الإيجابية على الاقتصاد. طبعاً يعتبر التمويل الأصغر ضعيف الانتشار في الجزائر وقائم على نماذج وآليات محدودة تحددها الحكومة حيث لم يتم ربطها بالنظام المالي.

لن نناقش هنا مشاكل التمويل الأصغر في الجزائر لكن نرى أن تبني نموذج التمويل الأصغر المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية (التمويل الأصغر - التمويل الإسلامي) من شأنه إتاحة فرصة الحصول على منتجات مالية جديدة لأصحاب المشروعات الصغيرة، كما أن إتاحة فرصة تقديم هذا النوع من الخدمات للمؤسسات المالية الخاصة من شأنه تحسين نوعية الاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتناهية الصغر، أما الحكومة فعليها التركيز على خلق المناخ الملائم لعمل القطاع الخاص في تنمية هذا النوع من المشروعات ووضع منهجية علمية وعملية لاختيار وتنمية مشروعات التمويل الأصغر في القطاعات المختلفة والتي لها مقدرات للمساهمة في الاقتصاد الكلي وبالتالي تشجيع النمو الاقتصادي.

على هذا الأساس وخلاصة لكل ما سبق ومن أجل تطوير النظام المالي نقترح هذا السيناريو من أجل زيادة مستوى تفاعل التمويل والنمو الاقتصادي في النموذج الجزائري:

✓ أولاً، التوجه لسياسات تحسين البيئة القانونية والتنظيمية لضمان عملية تقديم الخدمات المالية وبالتالي خلق آليات لحماية وكفالة الحقوق وتنفيذ العقود.

<sup>1</sup> مايكل، تاراز؛ ميادة، الزبني (2013). الاتجاهات العامة للاشتغال المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية. منشورات CGAP، موجودة في: [https://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/publication\\_files/file\\_focus\\_note\\_trends\\_in\\_sharia\\_compliant\\_financial\\_inclusion\\_mar\\_2013\\_arabic\\_2\\_0.pdf](https://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/publication_files/file_focus_note_trends_in_sharia_compliant_financial_inclusion_mar_2013_arabic_2_0.pdf).

تم الاطلاع يوم: 2017/05/10.

✓ ثانيا، معالجة أوجه قصور النظام البنكي والمتمثلة أساسا في نسب التركيز البنكي العالية والملكية العامة، وهذا من خلال الخصخصة وتفعيل المنافسة البنكية. بعد هذه العملية تأتي مرحلة السماح للأجانب لدخول السوق المحلي من أجل زيادة حدة المنافسة والمساهمة في تطوير البنوك والمؤسسات المالية بغض النظر على التوجهات السياسية والتاريخية.

✓ ثالثا، خلق الآليات المناسبة لضمان دقة وتوفير المعلومات حول المؤسسات الاقتصادية وهذا من شأنه خلق بيئة أعمال مواتية، وشفافة ومحفزة من شأنها تحريك الاستثمار في قطاعات مختلفة.

✓ رابعا، الذهاب لعملية توسيع النظام المالي من خلال تطوير البورصة وآليات الاوساطة المالية والسوق المالي وهذا بعد تطوير البيئة القانونية وتوفير المؤسسات المكتملة والداعمة للتطور المالي.

✓ وأخيرا، توسيع فرص الحصول على التمويل من أجل خفض معدلات الافصاء المالي وهذا بتوسيع فرص الحصول على الخدمات المالية المتوافقة مع احتياجات ومتطلبات طالبيها. وذلك من خلال الاعتماد على الابتكار واستغلال انتشار التكنولوجيا واحترام خصوصيات المجتمع الجزائري وتوفير البدائل الملائمة.

## خلاصة الفصل

من خلال دراسة مستوى تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي تبين لنا أن:

✓ مستوى تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي من خلال دراسة أثر مؤشرات التطور المالي على نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي من جهة ومن جهة أخرى على نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي خارج قطاع المحروقات، وهذا من أجل إزالة أثر الربيع البترولي، النتائج أكدت على عدم وجود تأثير إيجابي لا على المدى القصير ولا على المدى الطويل، بل أكثر من هذا توجد دلائل إحصائية على وجود تأثير سلبي وهذا دليل على محدودية وفعالية المؤسسات المالية وتخلف القطاع المالي الجزائري وعدم القدرة على لعب دور فعال في تحسين معدل تراكم رأس المال وزيادة الإنتاجية ومن تم تحريك النمو الاقتصادي. طبعاً النتائج تكشف على إهمال القطاع المالي وعدم الاعتماد عليه في النموذج التنموي بقدر الاعتماد على الربيع البترولي والذي تبين من خلال التأثير الإيجابي والكبير لمؤشر التجارة على معدلات النمو سواء في الأجل القصير والطويل.

✓ من خلال دراسة قنوات الانتقال وتحليل معدل التحويل المالي أين أتضح معاناة الاقتصاد الجزائري من تشكل ادخارات سائلة وعدم القدرة على تحويلها إلى استثمارات منتجة للثروة مما أدى إلى ضعف معدلات الاستثمار والتمويل طويل الأجل في هيكل القروض.

✓ انعدام السببية بين مؤشرات التطور المالي والنمو وبالتالي تعطل قناة تراكم رأس المال وقناة الإنتاجية والتي من خلالها يعمل التطور المالي على رفع معدل التخصيص والتنوع.

إذن هذه النتائج تشير إلى ما يطلق عليه (Demaderiads) بالحبيل المنكسر بين الدائريتين ولهذا يصبح النموذج التمويلي الجزائري قريب إلى تحليل (Beck)، فمن خلال التأثير السلبي للربيع البترولي (لعنة الموارد الطبيعية) على مستويات التنمية المالية، تصبح المؤسسات المالية تعمل على سوء التخصيص وتعظيم المخاطر بدل عملية التخفيض والتنوع. ومن أجل تدارك هذه الحالة لابد من العمل على إنشاء نظام مالي قوي وسليم وفعال من خلال الاهتمام بالتطوير البنكي، تحسين البيئة القانونية والتنظيمية وتبني استراتيجية الشمول المالي لزيادة معدل الاتاحة المالية.

الخاتمة

## تمهيد

من خلال بحثنا النظري والتطبيقي لمستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي تبين لنا أهمية قيام الأنظمة المالية بوظائف جوهرية وأساسية في الاقتصاديات الحديثة، وذلك من خلال توفير الآليات والخدمات التي بواسطتها تتم العملية التمويلية، فهي توفر خدمات الدفع التي تيسر تبادل السلع والخدمات، وتحشد المدخرات وتوزع الائتمان وتقرض المقترضين والمستثمرين، وعلى هذا الأساس يعمل الوسطاء الماليون على تقييم الاستثمارات ورصد أنشطة المؤسسات من خلال التغلب على مشكلة المعلومات ومعالجتها، وذلك ما يزيد من كفاءة استخدام الموارد والتخصيص الأمثل لها.

وعلى هذا الأساس تتحدد الإجابة على الإشكالية المطروحة من خلال اختبار الفرضيات وعرض أهم النتائج المتوصل إليها في الجانب النظري والتطبيقي.

## اختبار صحة الفرضيات

تم صياغة مجموعة من الفرضيات حول مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي سواء على المستوى النظري والتطبيقي، نحاول فيما يلي اختبار صحتها.

✓ فيما يخص الفرضية الأولى المتعلقة بالمؤسسات، تبين أن لدرجة حماية حقوق الملكية وعملية إنفاذ العقود دور مهم في تفسير مستوى تباين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاديات الحديثة، على هذا الأساس تبين أن وجود هذه المؤسسات كمؤسسات داعمة ومكملة ذات أهمية كبيرة لعملية تراكم رأس المال ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

✓ أما الفرضية الثانية المتعلقة بقنوات تأثير لتطور المالي، تبين أنه ومن خلال آلية العرض القائد والطلب التابع يحدث تأثير إيجابي على عملية تراكم رأس المال وإحداث تنوع تكنولوجي ومن ثم تشجيع النمو والتنمية.

✓ أما فيما يخص الفرضية الثالثة فوجود العلاقة الحيادية والتأثير السلبي في الدراسات التطبيقية الخاصة بالدول النامية يجعل من علاقة التمويل والنمو علاقة غير حاسمة تتحد بمستوى التطور المالي والقانوني والمؤسسي.

✓ أما فيما يخص الفرضية الرابعة، فإن مستوى التطور المالي في الجزائر لم يصل إلى عتبة التأثير الإيجابي وإحداث الوفرة الخارجية على النمو الاقتصادي وبالتالي:

- مستوى التطور المالي المحقق لا يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، بل أكثر من ذلك هناك دلالة معنوية على وجود التأثير السلبي لبعض المؤشرات.
- مستوى التطور المالي لا يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل حيث لم نستطع إثبات وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي.

✓ أما فيما يخص الفرضية الخامسة فإن الفجوة المؤسساتية وضعف المؤسسات الداعمة تؤثر سلبا على فعالية النظام المالي، وبالتالي ضعف وهشاشة قنوات الانتقال من التمويل إلى النمو الاقتصادي؛ أين يصبح القطاع المالي يعمل على سوء التخصيص وتعظيم المخاطر بدل عملية التنوع.

✓ في حين الفرضية الأخيرة المتعلقة بعملية التطوير المالي وزيادة مستوى التفاعل في الجزائر، فإن عدم مرونة وفعالية النظام القانوني، وعدم فعالية النظام المحاسبي وضعف إنفاذ العقود يجعل من التطوير البنكي بدلا من التوسيع المالي، الاستراتيجية الأنسب حاليا لإحداث عرض قائد وتفعيل قنوات الانتقال في القطاع المالي الجزائري؛ إذ أن تطوير السوق المالي يتطلب مؤسسات داعمة وقوية، ومنظومة قانونية كفؤة تحمي الحقوق وتنفذ العقود.

### النتائج المتوصل إليها

بعد مناقشة صحة اختبار الفرضيات يمكن الخروج بنتائج الدراسة والتي يمكن وضعها في شقين:

**أولا: النتائج النظرية:** من خلال دراسة واختبار صحة فرضيات الدراسة توصلنا إلى أن علاقة التطور المالي والنمو الاقتصادي علاقة غير حاسمة تتحد من خلال وجهات نظر مختلفة أهمها أن:

✓ للتقاليد القانونية دور مهم في تحديد مستوى التطور المالي من خلال خلق الآليات القانونية والمعلوماتية لإنفاذ العقود وحماية الملكية الخاصة والحقوق التعاقدية بكفاءة عالية، وعلى هذا الأساس تلعب المؤسسات دور حاسم في تفسير مستوى التباين في النمو الاقتصادي والتطور المالي بين مختلف الاقتصاديات الحديثة.

✓ فرضية العرض القائد وقدرة المؤسسات المالية على تمويل الاستثمارات ذات الطابع الابتكاري التجديدي يؤدي إلى رفع معدل تراكم رأس المال، وإحداث تنوع تكنولوجي قادر على تحريك النمو الاقتصادي. هذا النموذج قادر على قيادة التنمية الاقتصادية والنمو في البلدان النامية.

✓ فرضية الطلب التابع وظهور التجديد والابتكار المالي القادر على توفير الخدمات والترتيبات المالية التي يحتاجها الاقتصاد والقطاعات المحركة للنمو الاقتصادي، هذه الترتيبات المالية الجديدة تكون ملائمة لاحتياجات وطلبات القطاع الحقيقي.

✓ العلاقة التبادلية وعملية التفاعل الديناميكية بين العرض القائد والطلب التابع، إذ في المراحل الأولى لعملية التنمية يكون الاقتصاد في حاجة للعرض القائد القادر على حشد المدخرات وتخصيص الموارد من خلال تخفيض العجز المعلوماتي والتمويل الابتكاري، ومع تقدم العملية التنموية يتولد طلب جديد على الخدمات والترتيبات المالية الجديدة مما يؤثر إيجابا على التجديد المالي والابتكار في مؤسسات القطاع المالي.

✓ حيادية العلاقة وغياب التأثير بين التطور المالي والنمو أو ما يعرف بالعلاقة المنكسرة (Broken Link)؛ أي أن مؤسسات النظام المالي لا تحدث أي تأثير في النمو، وفي المقابل لا يسبب النمو أي تأثير في التطور المالي. هذه الحالة مصاحبة للأنظمة المالية المتخلفة غير القادرة على ممارسة عملية التمويل بفعالية.

✓ التمويل المفرط أو ما يعرف بالنمو السريع للائتمان (Too much finance) يؤدي إلى تقلبات في الاقتصاد الكلي ونشوء الأزمات المالية والمصرفية، يلي ذلك ظهور التأثير السلبي للتمويل على النمو الاقتصادي وخاصة في الأجل الطويل.

✓ أثر العتبة (Threshold Effect) والنوعية المؤسساتية، حيث وجود بيئة مؤسساتية سليمة وإطار قانوني فعال يعزز من مستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، في المقابل وجود فجوة مؤسساتية تحد من مستوى التفاعل بين المتغيرين؛ هنا التطور المالي ليس له تأثير إيجابي في ظل عدم وجود مؤسسات داعمة ومكاملة توفر الحوافز لتحمل المخاطر وحماية الحقوق. هذه الحالة مصاحبة لاقتصاديات الدول النامية.

✓ لعنة الموارد الطبيعية وزيادة مستوى سوء تخصيص الموارد المالية في بعض الدول النامية النفطية وتعرضها للصدمات الخارجية، في هذه الحالة النظام المالي يعزز المخاطر بدل من العمل على تخفيضها وبالتالي ظهور التأثير السلبي للتمويل على النمو الاقتصادي.

✓ عدم توفر بيئة مؤسساتية سليمة وإطار قانوني فعال لحماية حقوق الملكية وإنفاذ العقود يقلل من فعالية النظام والتطور المالي، في هذه الحالة تصبح العقود المالية ضعيفة لا تساعد على تجميع وتنويع المخاطر، وبالتالي تثبيط حدوث العلاقة التفاعلية الديناميكية (Dynamic Interaction) بين عملية التمويل والنمو الاقتصادي.

✓ مشكلة عدم تناظر المعلومات والفجوة المؤسساتية الكبيرة مثلت عائقا كبيرا أمام القطاعات المالية في التخصيص الأمثل للموارد المالية في الدول النامية، وعلى هذا الأساس لم تكن للإصلاحات وسياسات التحرير المالي في هذه الدول دور كبير على القطاع الحقيقي.

✓ يعمل التطور المالي على دفع النمو الاقتصادي من خلال ثلاث قنوات أساسية: أولا قناة تراكم رأس المال والقدرة على إحداث وفيات خارجية. ثانيا قناة التجديد الابتكاري والتنويع التكنولوجي في الاقتصاد، وأخيرا قناة الخدمات المالية واستراتيجية الشمول المالي وإتاحة التمويل للجميع في الوقت المناسب وبأقل تكلفة ممكنة.

✓ تعمل الاختلافات السياسية الخاصة بالقوة النسبية للدولة وحائزي الملكية الخاصة على صناعة وتكوين التقاليد القانونية، وعلى هذا الأساس نجد أنظمة مالية تدعم الملكية الخاصة وإنفاذ وحماية الحقوق من جميع الانتهاكات، في مقابل أنظمة مالية تركز قوة الدولة وهذا ما يؤثر إيجابا أو سلبا على رأس المال الاجتماعي وزيادة مستوى الثقة في الاقتصاد والحكومة.

✓ ضعف مستويات التطور المالي يولد حالة من عدم التأكد في الاقتصاد، هذا الأخير يقود إلى تشكيل ادخارات احتياطية سائلة غير منتجة يصعب تحويلها إلى استثمارات محركة للنمو الاقتصادي.

## ثانيا: النتائج التطبيقية

من خلال دراسة حالة الجزائر يمكن الخروج بالنتائج التالية:

فيما يخص بنية النظام والهيكلة المالي: يتميز النظام المالي الجزائري بالخصائص التالية:

- ✓ نظام مالي متجه كلياً نحو البنوك؛ أي هيكل مالي بنكي، تسيطر عليه البنوك العامة بدرجة تركز بنكي عالية، في مقابل ضعف الحصة السوقية للبنوك الخاصة والغياب شبه الكلي لخدمات السوق المالي.
- ✓ ارتفاع معدلات التركيز البنكي وسيطرة البنوك العامة أثر سلباً على التنافسية البنكية وفعالية النظام البنكي ككل، وتجسد ذلك في تحقيق معدلات ربحية عالية، ورأس مال مقبول وسيولة عالية، في المقابل منح قروض أقل للمؤسسات الاقتصادية العامة والخاصة.
- ✓ ضعف التجديد على مستوى الخدمات المالية وكذلك على مستوى تحمل المخاطر وتحقيق العوائد المرتفعة.

فيما يخص مستوى جودة المؤسسات والتطور المؤسساتي تبين أن:

- ✓ وجود فجوة مؤسسية كبيرة في الاقتصاد الجزائري تمثلت في ضعف النظام القانوني، وعدم القدرة على التكيف مع المتطلبات الحديثة للعملة، ونظام محاسبي غير فعال وضعف كبير في عملية إنفاذ الحقوق مما أثر سلباً على نظام الحوافز.
- ✓ ضعف أنظمة الملكية وضعف كذلك مستوى حماية الحقوق التعاقدية أثر سلباً على فعالية النظام المالي في تنويع المخاطر وتجميعها.
- ✓ عدم وجود إطار قانوني فعال ومستقر أثر سلباً على عملية تفعيل وإنفاذ القوانين والقدرة على حماية المدخرين والمستثمرين.
- ✓ ضعف القواعد، وآليات الإلزام، والتنظيمات التي تدعم المعاملات، ووسائل نقل المعلومات أثر سلباً على وظائف النظام المالي وخاصة قناة التخصيص الأمثل للموارد المالية.
- ✓ ضعف المؤسسات أثر سلباً على معدلات الرأس مال الاجتماعي، ومن ثم ضعف معدلات الثقة في الحكومة والاقتصاد ولمناخ الاستثمار في الجزائر، وبالتالي ضعف معدلات رأس المال الأجنبي واقتصره على القطاعات الاستخراجية النفطية فقط.

فيما يخص مستوى التطور المالي:

- ✓ هناك تحسن في بعض مؤشرات التطور المالي نتيجة الإصلاحات المالية وخاصة بعد 1990 وهذا ما انعكس على التحسن والزيادة المستمرة في المؤشر العام للتطور المالي في الجزائر وخاصة بعد سنة 2000، لكن ضعف معدل القروض للقطاع الخاص ومؤشر (QM/GDP) أبقى مستوى التطور المالي بعيداً عن المعدلات العالمية.

✓ ضعف مستويات الشمول المالي وخاصة في جانب عرض الخدمات المالية، وذلك من خلال ضعف معدلات الانتشار البنكي ونقاط البيع.

✓ غياب مفهوم الشمول المالي في استراتيجيات التوسع لدى البنوك الجزائرية، واعتمادها على النماذج التقليدية في تقديم الخدمات المالية عبر الفروع البنكية المكلفة؛ أي ضعف كبير في منافذ التجزئة مثل (ATMs) والبطاقات البنكية الغير مكلفة، إضافة إلى عدم وجود خدمات مالية بديلة كالتمويل الإسلامي والتمويل المصغر.

✓ ضعف البنية التحتية البنكية وغياب النظرة التسويقية الحديثة لدى البنوك والمؤسسات المالية؛ أي عدم التركيز على قاعدة الهرم واقتصار تعاملاتها مع الحكومة والمؤسسات الكبرى فقط.

✓ مؤشرات السلامة والاستقرار المالي التي يتمتع بها النظام المالي الجزائري هي حالة ظرفية لا تتسم بالدوام والاستمرارية؛ فالبنوك الجزائرية تظهر ذات رأس مال جيد، وسيولة مريحة، ومعدلات مردودية مقبولة لأنها تعمل في محيط غير تنافسي ومعدلات عالية من التركيز البنكي، إضافة إلى عمليات الإنقاذ المتكررة وتمويل المؤسسات دون ضغط ومخاطرة،

أما فيما يخص علاقة التطور المالي والنمو الاقتصادي وقنوات التأثير فكانت النتائج كما يلي:

✓ في الأجل القصير مؤشرات التطور المالي كان لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادي الكلي من خلال مؤشر (QM/GDP) ومؤشر القروض الخاصة (Private) ومؤشر حجم الأصول (Tactif).

✓ في الأجل الطويل لم يكن التأثير معنويا بين مؤشر (QM/GDP) والنمو الاقتصادي الكلي، وهي النتيجة نفسها فيما يخص مؤشر القروض الخاصة (Private).

✓ في الأجل الطويل مؤشر حجم الأصول أثر سلبا على النمو الاقتصادي وذو دلالة إحصائية، وهذا ما يؤكد على عدم أهمية نظام التمويل والقطاع المالي في النموذج التنموي الجزائري.

✓ في الأجل الطويل لم نستطع إثبات وجود تكامل مشترك بين مؤشرات التطور المالي (QM/GDP) كمؤشر لحجم النظام المالي ومؤشر القروض الخاصة (Private) ونصيب الفرد من الناتج الحقيقي خارج قطاع المحروقات.

✓ إن ضعف معدل تحويل الادخار السائل إلى استثمارات حقيقية، وضعف نسبة القروض طويلة الأجل في هيكل القروض البنكية مؤشرات تدل على ضعف فعالية النظام المالي البنكي ومحدوديته في الاقتصاد الوطني.

✓ يعاني الاقتصاد الجزائري من تشكل ادخارات سائلة غير منتجة ناتجة عن ضعف معدل التحويل المالي أعاقت بشكل كبير عملية تراكم رأس المال والنمو الاقتصادي طويل الأجل.

✓ عدم وجود قنوات للانتقال والتأثير السلبي لمستوى التطور المالي في النمو الاقتصادي يمكننا من القول بأن مستوى التطور المالي في الجزائر خاضع للجنة الموارد النفطية، وبالتالي النظام المالي يعمل على سوء تخصيص الموارد وتعظيم المخاطر (بدل تخفيضها وتنويعها).

## مقترحات الدراسة

انطلاقاً من النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم الاقتراحات التالية من أجل زيادة فعالية النظام المالي:

✓ ضعف النظام القانون والفجوة المؤسساتية يجعل من النظام البنكي والعرض القائد السبيل الأهم لتفعيل العلاقة التفاعلية بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي، وبالتالي فالعمل على التطوير البنكي أو ما يعرف بالتعميق المالي حالياً أهم من عملية توسيع النظام المالي وخلق أسواق مالية جديدة.

✓ تبني استراتيجية الشمول المالي من قبل البنك المركزي وطرحها على البنوك والمؤسسات المالية، وذلك من خلال العمل على تقليص معدلات الاقصاء المالي وزيادة الاهتمام بقاعدة الهرم ومحدودي الدخل ومن ثم تسهيل سبل الحصول على التمويل.

✓ عملية التطوير المالي تبدأ من إنشاء نظام مالي قوي وسليم يساعد على تقليل المخاطر، ومنه فإن التحدي الذي يواجهه صانعي السياسات في الجزائر يتمثل في تحسين البيئة القانونية، والتنظيمية، وخلق المؤسسات الداعمة حتى تكون الحقوق مضمونة سواء للمستثمر المحلي أو الأجنبي، إضافة إلى حماية حقوق الملكية الخاصة خلق آليات ذات كفاءة تعمل على تنفيذ العقود.

✓ تركز الملكية العامة للبنوك يؤدي إلى تدني كفاءة البنوك وضعف مستويات الادخار ومنح الائتمان وتدني الإنتاجية، على هذا الأساس قد تكون المخصصة وفتح رأس مال البنوك (عملية مزج رأس المال؛ عام وخاص وأجنبي) فرصة لتحسين المنافسة والكفاءة وزيادة الحوافز للتجديد المالي وتوسيع فرص الوصول للتمويل. فوجود نظام بنكي كفؤ يتطلب نظاماً يعمل في بيئة تنافسية؛ أي نظام مفتوح يسمح بالدخول له والخروج منه وبالتالي الانتقال من سياسات الدولة المهيمنة على القطاع المالي إلى سياسات الدولة المتدخلة والمنظمة.

## آفاق الدراسة: للموضوع تشعبات كثيرة وآفاق يمكن توضيحها فيما يلي:

تبقى العلاقة غير الحاسمة بين التمويل والنمو من أهم المواضيع التي أثارت النقاش والجدل في الدراسات الاقتصادية الحديثة، وإيماناً من الطالب بإمكانية توسيع وتطوير البحث عن الآليات التي ترفع من فعالية النظام المالي البنكي في التخصيص الأمثل للموارد وإحداث عرض قائد يعزز من فرص النمو والتنمية. نقترح المواضيع التالية:

✓ الفجوة المؤسساتية وأهمية الإصلاح المؤسسي في تحقيق التنمية الاقتصادية، حالة الجزائر.

✓ دور الشمول المالي في التطوير المالي والنمو الاقتصادي.

✓ دور الإصلاح المؤسسي في تفعيل بورصة الجزائر، دراسة تحليلية استشرافية.

الملاحق

## الملحق رقم 1: متغيرات الدراسة

## 1. المتغير التابع والمتغيرات المفسرة

	GDPPC	GDPHH	INV	GOV	TRADE	INFL
1980	137593.414	94309.4897	0.39076923	0.27086769	0.57333538	9.5178245
1981	137044.424	94683.8067	0.36990595	0.30122779	0.58316091	14.6548426
1982	135686.302	97311.1292	0.37283238	0.34896437	0.5292004	6.54250963
1983	139640.757	102511.971	0.37569532	0.36296534	0.47284553	5.96716393
1984	143294.838	109358.165	0.35164423	0.34229447	0.42980194	8.11639796
1985	136960.548	106143.721	0.34569169	0.34274286	0.39153791	10.482287
1986	121743.125	105868.554	0.33555924	0.33995658	0.26153254	12.3716092
1987	118872.3	102149.754	0.2755638	0.32121409	0.23444239	7.44126091
1988	117913.064	100132.652	0.27639483	0.34248926	0.25421458	5.91154496
1989	127193.014	104870.986	0.30073234	0.29411764	0.33548074	9.30436126
1990	138092.01	106987.021	0.2858942	0.24559194	0.37656891	16.6525344
1991	162630.818	117135.592	0.31841328	0.25115454	0.44148018	25.8863869
1992	149758.128	113982.766	0.30757488	0.40081186	0.41743655	31.6696619
1993	135209.201	106520.963	0.29090908	0.40877101	0.38129245	20.5403261
1994	131353.048	102524.423	0.30080143	0.37970432	0.44551123	29.0476561
1995	132532.511	98872.609	0.30908556	0.38160202	0.50821058	29.7796265
1996	141662.727	100298.589	0.25678412	0.28194903	0.48215447	18.6790759
1997	142678.334	99622.084	0.22446974	0.30400548	0.46519942	5.73352275
1998	136296.92	105564.698	0.27148483	0.30939374	0.40319172	4.95016164
1999	149861.255	108629.109	0.26247669	0.29698064	0.44814729	2.64551113
2000	187705.776	114130.003	0.23563911	0.28570827	0.56933028	0.33916319
2001	182279.321	120015.027	0.26841059	0.31251305	0.53114221	4.22598835
2002	189857.788	127854.633	0.30653369	0.34285291	0.54352308	1.41830192
2003	208810.119	134510.98	0.30340663	0.31210297	0.56156028	4.26895396
2004	232062.452	144514.298	0.33263542	0.30718721	0.59388166	3.9618003
2005	277624.076	154529.447	0.31656412	0.27136224	0.64998721	1.38244657
2006	300640.251	163354.471	0.30170461	0.28853435	0.65135014	2.31452409
2007	314165.803	176804.853	0.34469481	0.33237536	0.65551873	3.67382727
2008	348096.432	190572.579	0.37348437	0.37949706	0.69424656	4.86299053
2009	292058.551	200963.353	0.4687646	0.42599551	0.6222337	5.73433341
2010	332014.076	216270.07	0.41430293	0.37250688	0.61254688	3.91304348
2011	379075.998	242852.152	0.38053205	0.39287072	0.67474233	4.52176466
2012	379101.883	249612.172	0.39154901	0.43545138	0.65408707	8.89458529
2013	369542.646	259280.309	0.43405261	0.36180387	0.63602912	3.25368418
2014	364478.047	266020.084	0.4558967	0.40572317	0.62095242	2.91640641
2015	328351.322	268505.217	0.51141874	0.46144874	0.6012943	4.78497696
2016	312071.343	262732.905	0.50696792	0.42720788	0.57342197	6.4

## 2- مؤشرات التطور المالي

	M2/GDP	Private	ACTIF	DEPOT	TCREDIT	QM/GDP
1980	0.5756		0.5994	0.2622	0.4217	0.0560
1981	0.5703		0.6410	0.2681	0.4623	0.0587
1982	0.6642		0.7033	0.3592	0.5434	0.0606
1983	0.7100		0.7017	0.3853	0.5690	0.0564
1984	0.7276		0.7184	0.4094	0.5913	0.0534
1985	0.7685		0.7040	0.4334	0.5988	0.0743
1986	0.7600		0.6675	0.3944	0.5965	0.0741
1987	0.8200		0.6636	0.4257	0.5776	0.1050
1988	0.8400		0.6662	0.4472	0.5522	0.1166
1989	0.7300		0.6945	0.3780	0.4961	0.1373
1990	0.6187		0.7063	0.3211	0.4453	0.1312
1991	0.4817		0.7172	0.2645	0.3779	0.1069
1992	0.4924	0.0725	0.6784	0.2738	0.3836	0.1395
1993	0.5274	0.0648	0.6681	0.3169	0.1851	0.1548
1994	0.4864	0.0650	0.6182	0.2978	0.2056	0.1661
1995	0.3988	0.0511	0.5874	0.2468	0.2821	0.1409
1996	0.3561	0.0501	0.5804	0.2179	0.3023	0.1268
1997	0.3890	0.0389	0.5785	0.2391	0.2666	0.1474
1998	0.5626	0.0598	0.6651	0.3934	0.3201	0.2707
1999	0.5526	0.0662	0.6930	0.3868	0.3543	0.2730
2000	0.4905	0.0689	0.5901	0.3497	0.2410	0.2363
2001	0.5805	0.0792	0.6007	0.4234	0.2551	0.2922
2002	0.6394	0.1213	0.5942	0.4704	0.2801	0.3284
2003	0.6372	0.1117	0.5544	0.4651	0.2628	0.3282
2004	0.6457	0.1166	0.5241	0.4400	0.2496	0.2565
2005	0.5500	0.1189	0.4822	0.3915	0.2352	0.2280
2006	0.5800	0.1241	0.4437	0.4136	0.2241	0.2077
2007	0.6372	0.1291	0.4578	0.4830	0.2358	0.1883
2008	0.6299	0.1279	0.4083	0.4674	0.2368	0.1803
2009	0.7149	0.1594	0.3950	0.4747	0.3096	0.2236
2010	0.6774	0.1498	0.3922	0.4499	0.2725	0.2105
2011	0.6806	0.1359	0.3869	0.4307	0.2554	0.1911
2012	0.6796	0.1385	0.3865	0.4127	0.2645	0.2057
2013	0.7172	0.1634	0.3984	0.4342	0.3097	0.2217
2014	0.7938	0.1809	0.4272	0.4940	0.3775	0.2368
2015	0.8260	0.2162	0.4423	0.5024	0.4357	0.2660
2016	0.8011	0.2299	0.4902	0.5420	0.4585	0.2530

## الملحق رقم 2: نتائج الدراسة القياسية باستخدام منهجية ARDL

## -1 النموذج الأول (QM/GDP)

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

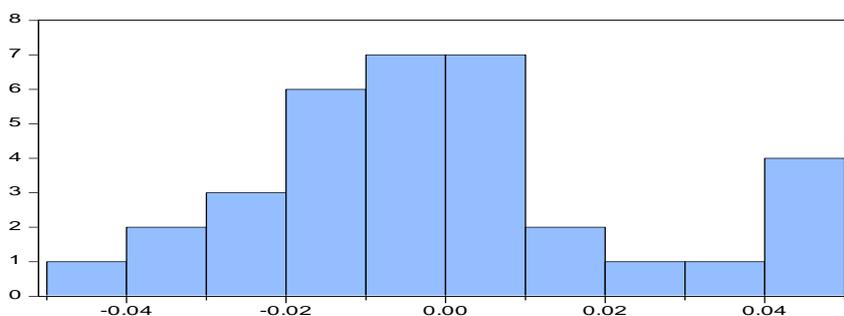
F-statistic	0.206315	Prob. F(1,12)	0.6578
Obs*R-squared	0.574679	Prob. Chi-Square(1)	0.4484

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.237207	Prob. F(3,10)	0.8684
Obs*R-squared	2.258774	Prob. Chi-Square(3)	0.5205

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.608644	Prob. F(20,13)	0.8458
Obs*R-squared	16.44142	Prob. Chi-Square(20)	0.6889
Scaled explained SS	2.167208	Prob. Chi-Square(20)	1.0000



Series: Residuals	
Sample 1983 2016	
Observations 34	
Mean	1.51e-15
Median	-0.001655
Maximum	0.048396
Minimum	-0.046900
Std. Dev.	0.023157
Skewness	0.451638
Kurtosis	2.803277
Jarque-Bera	1.210691
Probability	0.545886

## ARDL Bounds Test

Date: 02/13/18 Time: 17:03

Sample: 1983 2016

Included observations: 34

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.905372	5

## Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

## ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: GDPPC

Selected Model: ARDL(2, 3, 3, 3, 1, 3)

Date: 02/13/18 Time: 11:38

Sample: 1980 2016

Included observations: 34

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPPC(-1))	-0.292338	0.161990	-1.804665	0.0943
D(INV)	-0.353946	0.107136	-3.303711	0.0057
D(INV(-1))	-0.100494	0.126773	-0.792706	0.4422
D(INV(-2))	-0.115423	0.111769	-1.032694	0.3206
D(GOV)	-0.214183	0.082289	-2.602829	0.0219
D(GOV(-1))	0.132519	0.082658	1.603216	0.1329
D(GOV(-2))	-0.104511	0.077590	-1.346972	0.2010
D(INFL)	0.002631	0.013070	0.201269	0.8436
D(INFL(-1))	0.007396	0.012639	0.585176	0.5684
D(INFL(-2))	0.026685	0.012890	2.070125	0.0589
<b>D(TRADE)</b>	<b>0.526782</b>	<b>0.102641</b>	<b>5.132284</b>	<b>0.0002</b>
D(QM_GDP)	-0.080216	0.065576	-1.223245	0.2429
D(QM_GDP(-1))	0.000817	0.080815	0.010110	0.9921
D(QM_GDP(-2))	0.118083	0.066306	1.780867	0.0983
<b>CointEq(-1)</b>	<b>-0.015932</b>	<b>0.074725</b>	<b>-0.213208</b>	<b>0.8345</b>

Cointeq = GDPPC - (0.1936\*INV -23.0277\*GOV -2.0806\*INFL + 17.4038 \*TRADE -3.5755\*QM\_GDP -10.2254 )

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV	0.193556	9.395774	0.020600	0.9839
GOV	-23.027733	107.095309	-0.215021	0.8331
INFL	-2.080563	9.572824	-0.217341	0.8313
TRADE	17.403804	80.120888	0.217219	0.8314
QM_GDP	-3.575473	18.728085	-0.190915	0.8515
C	-10.225364	116.610130	-0.087688	0.9315

## -2 النموذج الثاني: حجم القروض الخاصة (Private)

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

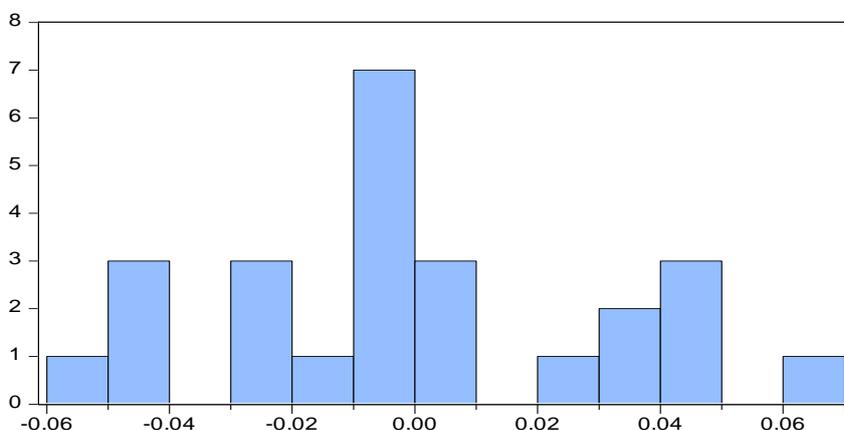
F-statistic	0.233619	Prob. F(1,14)	0.6363
Obs*R-squared	0.410329	Prob. Chi-Square(1)	0.5218

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.107958	Prob. F(2,13)	0.3595
Obs*R-squared	3.640787	Prob. Chi-Square(2)	0.1620

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.373656	Prob. F(9,15)	0.9303
Obs*R-squared	4.578390	Prob. Chi-Square(9)	0.8694
Scaled explained SS	1.128363	Prob. Chi-Square(9)	0.9991



Series: Residuals	
Sample 1992 2016	
Observations 25	
Mean	-9.01e-16
Median	-0.006474
Maximum	0.066800
Minimum	-0.050673
Std. Dev.	0.031558
Skewness	0.321428
Kurtosis	2.369190
Jarque-Bera	0.844983
Probability	0.655412

## ARDL Bounds Test

Date: 02/13/18 Time: 17:36

Sample: 1992 2016

Included observations: 24

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.135831	5

## Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

## ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: GDPPC

Selected Model: ARDL(2, 1, 0, 0, 1, 0)

Date: 02/13/18 Time: 17:27

Sample: 1980 2016

Included observations: 25

## Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPPC(-1))	-0.179229	0.128144	-1.398656	0.1823
D(INV)	-0.483180	0.178662	-2.704431	0.0163
D(GOV)	-0.170818	0.128799	-1.326240	0.2046
D(INFL)	-0.003091	0.015206	-0.203242	0.8417
D(TRADE)	0.606054	0.115678	5.239156	0.0001
D(PRIVATE)	0.068057	0.067860	1.002906	0.3318
CointEq(-1)	-0.013422	0.108779	-0.123391	0.9034

Cointeq = GDPPC - (-17.0772\*INV -12.7264\*GOV -  
0.2303\*INFL + 21.0172  
\*TRADE + 5.0704\*PRIVATE + 6.1179 )

## Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV	17.077183	142.667153	-0.119699	0.9063
GOV	12.726425	107.928913	-0.117915	0.9077
INFL	-0.230255	1.844671	-0.124822	0.9023
TRADE	21.017186	161.196665	0.130382	0.8980
PRIVATE	5.070439	40.355826	0.125643	0.9017
C	6.117926	66.040327	0.092639	0.9274

## -3 النموذج الثالث: حجم الأصول (Tactif)

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.077122	Prob. F(1,13)	0.3183
Obs*R-squared	2.601537	Prob. Chi-Square(1)	0.1068

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

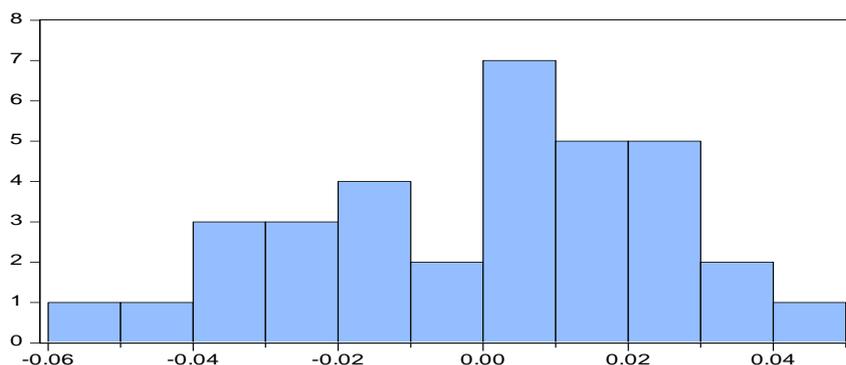
F-statistic	1.011854	Prob. F(2,12)	0.3926
Obs*R-squared	4.906410	Prob. Chi-Square(2)	0.0860

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.623348	Prob. F(3,11)	0.6146
Obs*R-squared	4.940268	Prob. Chi-Square(3)	0.1762

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.471340	Prob. F(19,14)	0.2331
Obs*R-squared	22.65463	Prob. Chi-Square(19)	0.2529
Scaled explained SS	2.881473	Prob. Chi-Square(19)	1.0000



Series: Residuals	
Sample 1983 2016	
Observations 34	
Mean	3.93e-15
Median	0.003069
Maximum	0.047590
Minimum	-0.058926
Std. Dev.	0.025013
Skewness	-0.309673
Kurtosis	2.500339
Jarque-Bera	0.897104
Probability	0.638552

ARDL Bounds Test

Date: 02/13/18 Time: 17:45

Sample: 1983 2016  
 Included observations: 34  
 Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	6.508289	5

#### Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

#### ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: GDPPC  
 Selected Model: ARDL(2, 3, 2, 3, 1, 3)  
 Date: 02/13/18 Time: 17:44  
 Sample: 1980 2016  
 Included observations: 34

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPPC(-1))	-0.307268	0.188582	-1.629365	0.1255
D(INV)	-0.255732	0.118777	-2.153041	0.0492
D(INV(-1))	-0.148076	0.125377	-1.181041	0.2573
D(INV(-2))	-0.119828	0.104040	-1.151748	0.2687
D(GOV)	-0.249435	0.087029	-2.866115	0.0124
D(GOV(-1))	0.128176	0.079906	1.604088	0.1310
D(INFL)	0.008150	0.014892	0.547275	0.5928
D(INFL(-1))	0.021564	0.014592	1.477776	0.1616
D(INFL(-2))	0.019474	0.014553	1.338156	0.2022
D(TRADE)	0.490138	0.083577	5.864508	0.0000
D(TACTIF)	-0.327268	0.204546	-1.599971	0.1319
D(TACTIF(-1))	0.014561	0.287783	0.050596	0.9604
D(TACTIF(-2))	0.233321	0.217163	1.074404	0.3008
CointEq(-1)	-0.313997	0.121384	-2.586798	0.0215

Cointeq = GDPPC - (0.6668\*INV -1.7404\*GOV -0.1291\*INFL +  
 0.7003  
 \*TRADE -1.4357\*TACTIF + 10.4692 )

#### Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INV	0.666819	0.331117	2.013849	0.0637
GOV	-1.740403	0.721305	-2.412852	0.0301
INFL	-0.129067	0.050247	-2.568662	0.0223
TRADE	0.700324	0.273945	2.556436	0.0228
TACTIF	-1.435707	0.308791	-4.649446	0.0004
C	10.469225	0.690805	15.155119	0.0000

### الملحق رقم 3: اختبارات السببية باستخدام منهجية (Toda&Yamamoto)

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald

Tests

Date: 01/25/18 Time: 14:40

Sample: 1980 2016

Included observations: 35

Dependent variable: GDPpc

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INV	0.909051	1	0.3404
PRIVATE	0.108828	1	0.7415
All	1.098277	2	0.5774

Dependent variable: INV

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpc	0.857763	1	0.3544
PRIVATE	0.972419	1	0.3241
All	3.072527	2	0.2152

Dependent variable: PRIVATE

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpc	2.389821	1	0.1221
INV	6.527253	1	0.0106
All	8.091838	2	0.0175

Dependent variable: GDPpcHH

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INV	2.865552	2	0.2386
PRIVATE	2.729222	2	0.2555
All	4.851047	4	0.3029

Dependent variable: INV

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpcHH	7.232041	2	0.0269
PRIVATE	2.770122	2	0.2503
All	9.381735	4	0.0522

Dependent variable: PRIVATE

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpcHH	9.565561	2	0.0084
INV	3.565577	2	0.1682
All	14.40596	4	0.0061

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 01/25/18 Time: 17:06

Sample: 1980 2016

Included observations: 34

Dependent variable: GDPpc

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INV	0.245250	2	0.8846
TCREDIT	0.930901	2	0.6279
All	1.553403	4	0.8171

Dependent variable: INV

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpc	2.183124	2	0.3357
TCREDIT	0.452506	2	0.7975
All	4.710590	4	0.3183

Dependent variable: TCREDIT

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpc	11.46414	2	0.0032
INV	16.03222	2	0.0003
All	21.31363	4	0.0003

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 01/25/18 Time: 16:57

Sample: 1980 2016

Included observations: 33

Dependent variable: GDPpcHH

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INV	1.016308	3	0.7973
TCREDIT	1.587429	3	0.6622
All	2.817044	6	0.8314

Dependent variable: INV

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpcHH	8.698550	3	0.0336
TCREDIT	4.890954	3	0.1800
All	10.46064	6	0.1065

Dependent variable: TCREDIT

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPpcHH	25.25010	3	0.0000
INV	19.75202	3	0.0002
All	37.71206	6	0.0000

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

## 1- المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. إلمان، محمد الشريف. (2003). محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي. (ج3). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
2. بالانت، جولي. (2006). التحليل الاحصائي بإستخدام برامج SPSS، ترجمة خالد العمري. القاهرة: دار الفاروق للنشر والتوزيع.
3. بن قدور، أشواق (2015). تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي. عمان: دار الولاية.
4. البنك الدولي (2002). بناء المؤسسات من أجل الأسواق. ترجمة: مركز الأهرام للترجمة والنشر.
5. حسن كريم، حمزة. (2011). العولمة المالية والنمو الاقتصادي. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
6. دي سوتو، هرناندو. (2009). سر رأس المال : لماذا تنتصر الرأسمالية في الغرب وتفشل في كل مكان آخر؟ ترجمة: كمال السيد. القاهرة: الهيئة المصرية العامة للكتاب.
7. رفايكية، فاطمة الزهراء. (2013). قضايا اقتصادية معاصرة. عمان: دار زهران للنشر والتوزيع.
8. رونالد، ماكينون (1996). النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد. ترجمة: سعاد إسطنبولي. الإسكندرية: الجمعية المصرية للنشر.
9. سردان، عبد الرحمان. (2015). اقتصاديات الفقر وتوزيع الدخل. عمان. دار الولاية للنشر والتوزيع.
10. سمحان، حسين؛ يامن، إسماعيل. (2011). اقتصاديات النقود والمصارف. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
11. السمهوري، محمد سعيد. (2012). إقتصاديات النقود والبنوك. عمان: دار الشروق.
12. سن، أمارتيا. (2010). فكرة العدالة. ترجمة: مازن جندلي. لبنان: الدار العربية للعلوم ناشرون.
13. سي كي، براهالاد. (2005). كيف تحقق ثروة وتطور الدول النامية في أن واحد. ترجمة: مركز التعريب والبرمجة. لبنان: الدار العربية للعلوم.
14. شيخي محمد (2012). طرق القياس الاقتصادي: محاضرات وتطبيقات. دار الحامد: الأردن.
15. صالح، صالح. (2006). المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دراسة للمفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات. القاهرة : دار الفجر للنشر والتوزيع.
16. صولو، روبرت. (2000). نظرية النمو. ترجمة ليلي عبود. (الطبعة 2). القاهرة: المنظمة العربية للترجمة.
17. عبدلي، سفيان. (2011). ضمانات استقلالية السلطة القضائية بين الجزائر وفرنسا.

18. العيسى، سعد الدين؛ السيد علي، عبد المنعم. (2004). النقود والمصارف والسوق المالية. عمار: دار حامد للنشر.
19. فضيل، فارس. (2013). التقنيات البنكية محاضرات وتطبيقات. الجزء الأول. الجزائر: الموساك .
20. كاظم الدعيمي، عباس. (2014). السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الثانية. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع
21. لارودي، محمد أمين. (2012). الوساطة المالية وأبرز تطبيقاتها المعاصرة. (الطبعة الأولى) القاهرة: دار النور.
22. لطرش، الطاهر. (2005). تقنيات البنوك. ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة.
23. لمصري، رفيق يونس. (2014). الاقتصاد والأخلاق والفساد (الطبعة الأولى). دمشق: دار القلم.
24. مزيان فهد، نصر حمود. (2015). أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
25. المصري، رفيق يونس. (2014). الاقتصاد والأخلاق والفساد. دمشق: دار القلم.
26. النباتي، سهيلة. (2015). التنمية الاقتصادية دراسات ومفهوم شامل. عمان دار اليا للنشر والتوزيع.
27. هاني، عبد الرزاق. (2014). الاقتصاد المؤسسي. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
28. هندي، منير إبراهيم. (1999). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة المعارف.
29. هوشيار، معروف. (2000). الاستثمارات والأسواق المالية، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
30. هوشيار، معروف. (2005). مبادئ الاقتصاد الكلي. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.

#### المقالات المنشورة:

1. اتحاد المصارف العربية. (2017)، الشمول المالي حاجة عربية للحد من الفقر، العدد 436.
2. انجي، محمد علي. دور المجتمع المدني في تكوين رأس المال الاجتماعي. القاهرة: مجلة أبحاث ودراسات. العدد(1).
3. بابكر، مصطفى. (2007). الإنتاجية وقياسها. مجلة جسر التنمية الكويت: المعهد العربي للتخطيط. المجلد 6 (61).
4. البدوي، أسامة. (2012). الاصلاح المؤسسي كمدخل إقتصادي. مجلة مفاهيم الأسس العلمية للمعرفة.
5. بقعة، الشريف؛ مشري، محمد ناصر. (2017)، تقييم حصيلة برامج ومخططات التنمية في الجزائر: دراسة اقتصادية خلال الفترة 2005-2015. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية.

6. بوحفص، حاكمي. (2009). الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال افريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر- المغرب -تونس. مجلة شمال افريقيا، العدد (7)، 1-24.
7. بوفليح، نبيل. (2013). دراسة تقييمه لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010. مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية. العدد (9)، 42-53.
8. بوكساني، رشيد. (2011)، الاستقرار المالي رهينة قطاع المحروقات في الجزائر، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية: العدد (10).
9. الجموعي قريشي، محمد؛ بوخلالة، سهام. (2016). تطور مؤشرات التركيز السوقي وأثرها على المنافسة المصرفية في الجزائر. مجلة الباحث، العدد (16)، 43-49.
10. حجازي، عزة محمد. (2014). أثر التطوير والهيكلة المالي في نمو الصناعات التحويلية في الدول النامية: حالة مصر. بحوث اقتصادية عربية. المجلد 21 (67-68)، 81-109.
11. حلمي السعيد، هالة. (2000). دراسة تحليلية لأثر المتغيرات الاقتصادية على أداء سوق الأوراق المالية. الكويت: رسائل البنك بالكويت.
12. دجروكفيتش، آنا. حقوق الملكية والتنمية والتحويلات الديمقراطية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، موجود في: [WWW.cipe-arabia.org](http://WWW.cipe-arabia.org).
13. دوغلاس، بيرس. (2010). التضمين المالي في الشرق الاوسط وشمال إفريقيا، منشورات البنك الدولي، موجود في [http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-ar-financial-inclusion-in-the-middle-east-and-north-africa-43941\\_0.pdf](http://www.microfinancegateway.org/sites/default/files/mfg-ar-financial-inclusion-in-the-middle-east-and-north-africa-43941_0.pdf)
14. السواعي، محمد خالد. (2017). محددات الميزان التجاري الأردني: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية. (1)7، 138-149.
15. سوزان، كرين؛ وآخرون (2003). العمل المصرفي في سبيل التنمية. مجلة التمويل والتنمية. المجلد 40 (1)، 26-29.
16. شيرلي، ماري. وجود المؤسسات أمر حاسم لريادية الأعمال. موجود في: [http://www.cipe-arabia.org/files/pdf/Feature\\_Service/Why\\_Institutions\\_are\\_Essential\\_to\\_Entrepreneurship.pdf](http://www.cipe-arabia.org/files/pdf/Feature_Service/Why_Institutions_are_Essential_to_Entrepreneurship.pdf)
17. عبد الله القدير، خالد بن حمد. (2004)، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي. مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد والإدارة. المجلد 18(1)، 3-22.

18. عجة، الجليلي. (2006). الإصلاحات المصرفية في القانون الجزائري في إطار التسيير الصارم لشؤون النقد والقرض. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد (4)، 338-299.
19. علي عبد القادر، علي. (2003). التطورات الحديثة في الفكر التنموي والأهداف الدولية للتنمية. مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 5(2). 78-29.
20. العمر بن صالح، إبراهيم. (2005). الدور التنموي للمصارف والوسطاء الماليين: مراجعة للفكر الاقتصادي. موجود في: [https://mpr.aub.uni-muenchen.de/18798/1/MPRA\\_paper\\_18798.pdf](https://mpr.aub.uni-muenchen.de/18798/1/MPRA_paper_18798.pdf)
21. العمر، إبراهيم بن صالح. (2009). قدرة النظام المصرفي على الحد من ظاهرة الفقر: دراسة قياسية تجميعية على الدول النامية. موجودة في: [/https://mpr.aub.uni-muenchen.de/18804](https://mpr.aub.uni-muenchen.de/18804)
22. كوسة، عمار. (2015). مبدأ استقلالية السلطة القضائية في النظم القانونية العربية، دراسة تحليلية وتقييمية-الجزائر نموذجا-مجلة دراسات وأبحاث. ع(18)، 166-146.
23. كوينتن، مارك؛ فيرديه، جنيفيف. (2010). الثقة في الحكومة. مجلة التمويل والتنمية. المجلد 47 (4). 43-41.
24. محمود صفوت، محيي الدين. (1993)، التنمية المالية: القطاع المالي بين الكبح والتحرير. مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، العدد (11).
25. مزباني، ريده؛ سلطاني، آمنة. مبدأ حظر توجيه أوامر من القاضي الإداري للإدارة والاستثناءات الواردة عليه في قانون الإجراءات المدنية والإدارية. مجلة الفكر. العدد (7)، 142-121.
26. مسعي، محمد. (2012). سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو. مجلة الباحث. العدد (10)، 160-147.
27. نعيم، عبد المنعم. (2016). استقلالية وحصانة العدالة في الجزائر. كما يراها دستور 2016. مجلة القانونية.

## البحوث:

1. الصلعي، خالد. (2013). استقلال القضاء واستغلاله في المغرب أي علاقة؟ موجود في: <http://www.ssrcaw.org/ar/show.art.asp?aid=350796>
2. عبد الرحمان، عبد القادر؛ مختار، عبد القادر. (2011). دور الحكم الراشد في تحقيق التنمية الاقتصادية بحث مقدم في المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الاسلامي: النمو المستدام والتنمية الشاملة من منظور إسلامي: الدوحة.

## التقارير:

1. بنك الجزائر. (2011). التقرير السنوي 2010. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
2. بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
3. صندوق النقد العربي. (2016). التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2016.

## -2 المراجع باللغات الأجنبية:

## الكتب:

1. Allegret, J. P., & Courbis, B. (2000). Monnaie et financement .Paris : Vuibert.
2. Arner, D. W. (2007). Financial stability, economic growth, and the role of law. Cambridge University Press.
3. Audrey, C. (2001). Libéralisation financière et croissance Economique. Harmattan.
4. Baye, M. R., & Jansen, D. W. (1995). Money, banking, and financial markets: An economics approach. Houghton Mifflin College Division.
5. Bosserelle, E. (1999). Les nouvelles approches de la croissance. Paris : Dunod.
6. Claessens, S., & Feijen, E. (2007). Financial sector development and the millennium development goals. Washington D.C: World Bank Publications.
7. Cotis, J.-P. (2004). Comprendre la croissance économique Analyse au niveau : macroéconomique, sectoriel, de l'entreprise. Paris: Éditions OCDE.
8. Dam, K. W. (2007). The law-growth nexus: The rule of law and economic development. Washington, D.C: Brookings Institution Press.
9. Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (Eds.). (2004). financial structure and economic growth: A cross-country comparison of banks, markets, and development. MIT press.
10. Goux, J. F. (1998). Economie monétaire et financière : théories, institutions, politiques. Paris : Economica.
11. Guellec, D. & Ralle, P. (2003). Les nouvelles théories de la croissance. Paris : La Découverte.
12. Gujarati, D. (2014). Econometrics by example. Palgrave Macmillan.
13. Gupta ,K. & Lensink, R. (1996). Financial liberalization and investment. London : Routledge.

- 14.Hanson, J. A., Honohan, P., & Majnoni, G. (2003). Globalization and national financial systems. World Bank Publications.
- 15.Huang Y. (2010). Determinants of Financial Development.UK: Palgrave Macmillan.
- 16.Hubbard, G. P., & O'Brien, A. P. (2012). Money, banking, and the financial system. Pearson Higher.
- 17.Lelievre, V. (1999). , Macroéconomie, la monnaie. paris: éditions Bréa.
- 18.Levine, R. & Demirgüç-Kunt, A. (2001). Financial Structure and economic growth. United States: The MIT.
- 19.Madura, J. (2008). Financial institutions and markets. (10<sup>th</sup> Edition). South Western.
- 20.Mavrotas G. & Khasnobis G (2008). Financial Development, Institutions, Growth and Poverty Reduction. New York: Palgrave Macmillan.
- 21.Mavrotas, G. (Ed.). (2008). Domestic resource mobilization and financial development. Palgrave Macmillan.
- 22.McGillivray, M. (Ed.). (2008). Achieving the millennium development goals. UK: Palgrave Macmillan.
- 23.Melicher, R. W., & Norton, E. A. (2000). Finance: Introduction to institutions, investments, and management. (Tenth Edition). South Western.
- 24.Mishkin, F. S. (2010). Monnaie, banque et marchés financiers. (9 éditions). Paris : Nouveaux Horizons.
- 25.Molyneux, P., & Iqbal, M. (2005). Banking and financial systems in the Arab world. Palgrave Macmillan.
- 26.Neave, E. H. (2002). Financial systems: principles and organization. London: Routledge.
- 27.North, D. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge : Cambridge University Press.
- 28.Ritter, L.S. & Silber, W. L. & Udell, G. F. (2004). Principles of money, and Financial Markets. (Eleventh Edition). Pearson.
- 29.Sen, A. (2001). development as freedom. United States: oxford Paperbacks
- 30.Siegel, B. N. (1982). Money, Banking, and the Economy a Monetarist View.USA: Academic Press.
- 31.Slalom. L. (2004). Économie bancaire. Paris : La découverte.
- 32.Welfens, P. J., & Ryan, C. (Eds.). (2011). Financial market integration and growth: structural change and economic dynamics in the European union. Springer Science and Business Media.

1. Acemoglu, D. (2003).root causes. A historical approach to assessing the role of institutions in economic development. *Finance & Development*, 40 (2). 27-30.
2. Afzal, M., Malik, M. E., Butt, A. R., & Fatima, K. (2013). Openness, inflation and growth relationships in Pakistan: An application of ARDL bounds testing approach. *Pakistan Economic and Social Review*, 51(3), 13-53.
3. Beck, T., & Levine, R. (2002). Industry growth and capital allocation: does having a market-or bank-based system matter? *Journal of financial economics*, 64(2), 147-180.
4. Benbayer, H. (2007). Les nouveaux développements de la théorie de la croissance. *Les cahiers du CREAD*, 12, 13-26.
5. El Mofakkir, S. (1999), vers une nouvelle intermédiation financière. *Revue: l' Euro et la méditerranée*. 52(02).
6. Grassa, R., & Gazdar, K. (2014). Law and Islamic finance: How legal origins affect Islamic finance development?. *Borsa Istanbul Review*, 14(3), 158-166.
7. Law, S. H., & Singh, N. (2014). Does too much finance harm economic growth? *Journal of Banking & Finance*, 41, 36-44
8. Leland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *The journal of Finance*, 32(2), 371-387.
9. Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726
10. Levine, R. (1998). The legal environment, banks, and long-run economic growth. *Journal of money, credit and banking*. 30 (3). 596-613.
11. Luintel, K. B., Khan, M., Arestis, P., & Theodoridis, K. (2008). Financial structure and economic growth. *Journal of Development Economics*, 86(1), 181-200.
12. Pagano, M. (1993). Financial markets and growth. An overview: *European Economic Review*, 37(3-2).
13. Pîrjan, A., & Petrosanu, D. M. (2008). Dematerialized Monies-New Means of Payment. *Romanian Economic and Business Review*, 3(2), 37-47.
- CHANG, H. (2011). Institutions and economic development: Theory, policy and history. *Journal of Institutional Economics*, 7(4), 473-498.

1. Beck, T. & Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2002). Law and Finance: Why Does Legal Origin Matter?. National Bureau Of Economic Research: Working Paper 9379
2. Bourgain, A., & Pieretti, P. (2002). Finance et dynamique de croissance : Quelques considérations théoriques et une application empirique au Luxembourg (No. 93). Statec .
3. Frimpong, J. M., & Oteng-Abayie, E. F. (2006). Bivariate causality analysis between FDI inflows and economic growth in Ghana.
4. Sahay, R., Cihák, M., N'Diaye, P., & Barajas, A. (2015). Rethinking financial deepening: Stability and growth in emerging markets. Working paper of IFM. NO: 15/08.
5. Arestis, P. (2005). Financial liberalization and the relationship between finance and growth. CEPP Working Paper No. 05/05. University of Cambridge.
6. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2003). Law and finance: why does legal origin matter?
7. BIALÈS, C. (1999). L'intermédiation financière. Disponible dans : <http://christian-biales.fr/wp-content/uploads/2018/03/Intermediati.pdf>.
8. Cull, R., Ehrbeck, T., & Holle, N. (2014). Financial inclusion and development: Recent impact evidence. Focus Note, 92. Available from: <https://www.cgap.org/sites/default/files/FocusNote-Financial-Inclusion-and-Development-April-2014.pdf>.
9. Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L. F., Singer, D., & Van Oudheusden, P. (2015). The global finindex database 2014: Measuring financial inclusion around the world.
10. Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth, World Bank: Policy Research Working Paper, N°11.
11. Graff, M. (2005). Law And Finance: Common-Law And Civil-Law Countries Compared.
12. Graff, M. (2008). Law and finance: Common law and civil law countries compared—An empirical critique.
13. Jimborean, R. (2004). Développement financier et croissance économique dans les pays en transition.
14. Kerr, W. R., & Nanda, R. (2014). Financing innovation: Working Paper 15-034 at Harvard Business School.
15. Kose, M. A., Prasad, E., Rogoff, K. S., & Wei, S. J. (2006). Financial globalization: a reappraisal (No. w12484). National Bureau of Economic Research.

16. Leroy, Aurélien (2016). Banking Competition, Financial Dependence and Productivity Growth in Europe International Economics, Forthcoming.
17. Lusardi, A. & Mitchell, O.S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. National bureau of economic research.
18. North, D. C. (2003). The Role of Institutions in Economic Development: Gunnar Myrdal Lecture (Vol. 1). United Nations Publications
19. Siems, M. M. (2007). Legal origins: Reconciling law & finance and comparative law. Centre for Business Research, University Of Cambridge. Working Paper No. 321.
20. Thiébault, J. L. (2003). Les travaux de Robert D. Putnam sur la confiance, le capital social, l'engagement civique et la politique comparée. Revue internationale de politique comparée.
21. Van Leuvensteijn, M. (2014). The Boone-indicator: Identifying different regimes of competition for the American Sugar Refining Company 1890-1914. Tjalling C. Koopmans Institute, 8(37).
22. Zeti Akhtar A. (2015). Inclusive Finance and Shadow Banking: Worlds Apart or Worlds Converging.

رسائل دكتوراه:

1. Beji, S. (2009). Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière (Doctoral dissertation, Université Paris-Nord-Paris XIII).
2. Zaiter Lahimer, M. (2011). L' impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement. Economics Thesis from University Paris Dauphine.

التقارير:

1. The World Bank (2014), Financial Inclusion, Global Financial Development Report 2014.
2. Rangarajan C. (2008). Report of the Committee on Financial Inclusion.
3. The World Bank (2012). Financial Inclusion Strategies – Reference Framework, the G20 Mexico Presidency Online Version.
4. World Economic Forum (2012). The Financial Development Report 2012. New York, USA.
5. World Bank (2012). Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance. Washington, DC.
6. World Bank. (2015). Global financial development report 2015-2016 : long-term finance. Global financial development report. Washington, D.C. : World Bank Group.

7. La Banque d'Algérie. Bulletin Statistique de la banque d'Algérie : Séries rétrospectives, statistiques monétaires 1964-2011.
8. La Banque d'Algérie. (2017). Bulletin statistique trimestriel, N0 : 37. Disponible dans.
9. Word Bank (2015). The Global Findex Database 2014.
10. CGAP (2017). financial inclusion measurement in the arab.
11. Towe.C et Gressani D. (2014). ALGÉRIE : évaluation de la stabilité du système financier. Rapport du FMI, No. 14/161.
12. The World Bank Group (2015). Doing Business Economy Profile 2016: Algeria. World Bank, Washington, DC.
13. World Bank. (201). Doing business 2017: equal opportunity for all - Algeria. Doing business 2017. Washington, D.C. World Bank Group.
14. Lavy, C. (2016). The International Property Rights Index 2016.
- 15.<sup>1</sup> Miller, T., Kim, A. B. (2017). 2017 Index of economic Freedom. Washington DC: The Heritage Foundation.
16. Towe.C et Gressani D. (2014). ALGÉRIE : évaluation de la stabilité du système financier. Rapport du FMI, No. 14/161.
17. World Bank Group (2015), Long-Term Finance. Washington, DC.

مواقع الأنترنت:

1. <https://www.un.org/ruleoflaw/ar/what-is-the-rule-of-law/>
2. [or.wikipedia.org/wiki/](http://or.wikipedia.org/wiki/)
3. [www.abahe.co.uk](http://www.abahe.co.uk) British Academy for higher education. In [www.abahe.co.uk](http://www.abahe.co.uk)
4. <http://www.investopedia.com/terms/n/netinterestmargin.asp>.
5. <http://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>.
6. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators#advancedDownloadOptions>.
7. <https://datamarket.com/data/set/28la/central-bank-assets-to-gdp#!ds=28la!2rqb=36.1h.3m.50.n&display=line>.
8. Global Findex database.  
<http://www.worldbank.org/en/programs/globalindex>.
9. <http://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2015/04/15/massive-drop-in-number-of-unbanked-says-new-report>.
10. <http://www.e-marketing.fr/Definitions-Glossaire/Lerner-indice-242152.htm>.
11. <https://fred.stlouisfed.org/series/DDOI04DZA066NWDB>.

12. <http://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/background/financial-stability>.
13. <https://fred.stlouisfed.org/series/DDSI01DZA645NWDB>.
14. <https://worldjusticeproject.org/our-work/wjp-rule-law-index/wjp-rule-law-index-2016> .
15. <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year#>
16. <https://www.internationalpropertyrightsindex.org/countries>.
17. <http://arabic.doingbusiness.org/Methodology/enforcing-contracts>.

قائمة الجداول

والأشكال

## قائمة الجداول

- الجدول رقم 1- 1: مؤشرات حجم المؤسسات المالية ..... 45
- الجدول رقم 2- 1: مؤشرات قياس التضمين المالي ..... 80
- الجدول رقم 4- 1: محددات التوسع النقدي خلال فترة الكبح المالي ..... 167
- الجدول رقم 4- 2: تمويلات بنك الجزائر ..... 169
- الجدول رقم 4- 3: قروض للاقتصاد من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية ..... 170
- الجدول رقم 4- 4: متوسط حجم البنك المركزي والبنوك التجارية مقارنة بحجم الاقتصاد ..... 172
- الجدول رقم 4- 5: نسبة أصول البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول ..... 173
- الجدول رقم 4- 6: حجم النظام المالي خلال الفترة 1974-1989 ..... 175
- الجدول رقم 4- 7: حجم الموجودات السائلة لبعض الدول ..... 175
- الجدول رقم 4- 8: تمويلات البنك المركزي خلال الفترة 1990-2003 ..... 181
- الجدول رقم 4- 9: محددات التوسع النقدي للفترة 2000-2003 ..... 182
- الجدول رقم 4- 10: هيكل مقابلات التوسع النقدي خلال 2004-2016 ..... 187
- الجدول رقم 4- 11: معدلات نمو الكتلة النقدية 2004-2015 ..... 188
- الجدول رقم 4- 12: أصول البنك المركزي نسبة إلى GDP خلال 1990-2015 ..... 192
- الجدول رقم 4- 13: حجم البنك المركزي لبعض الدول ..... 193
- الجدول رقم 4- 14: تطور أصول البنوك التجارية 2000-2016 ..... 193
- الجدول رقم 4- 15: حجم المؤسسات المالية الأخرى 2000-2015 ..... 194
- الجدول رقم 4- 16: حجم الودائع البنكية 1990-2015 ..... 194
- الجدول رقم 4- 17: حجم الودائع في بعض دول الجوار لسنة 2015 ..... 194
- الجدول رقم 4- 18: الموجودات السائلة للنظام المالي خلال الفترة 1990-2015 ..... 195
- الجدول رقم 4- 19: حجم الموجودات السائلة في بعض الاقتصاديات سنة 2015 ..... 195
- الجدول رقم 4- 20: تطور معدلات الائتمان المحلي للقطاع الخاص 1992-2016 ..... 196
- الجدول رقم 4- 21: نسبة الائتمان المحلي إلى الناتج المحلي في بعض الاقتصاديات 2016 ..... 196
- الجدول رقم 4- 22: هيكل القروض 1992-2016 ..... 198
- الجدول رقم 4- 23: القروض البنكية مقارنة بحجم الأصول والناتج المحلي 2000-2016 ..... 199
- الجدول رقم 4- 24: هيكل الودائع 1990-2016 ..... 200
- الجدول رقم 4- 25: تطور حجم الودائع المعبئة 1990-2015 ..... 201

- الجدول رقم 4- 26: حجم الودائع المعبئة في بعض الاقتصاديات لسنة 2015..... 201
- الجدول رقم 4- 27: مؤشر نسبة حجم الودائع المعبئة إلى القروض 2000-2015..... 201
- الجدول رقم 4- 28 : نسبة القروض إلى إجمالي الودائع 2015 ..... 202
- الجدول رقم 4- 29 : معدل هامش الفائدة الصافي 2000-2015..... 203
- الجدول رقم 4- 30: معدل هامش الفائدة الصافي في بعض الاقتصاديات ..... 203
- الجدول رقم 4- 31 :معدل التكاليف العامة 2000-2015..... 203
- الجدول رقم 4- 32: درجة التركز البنكي 2000-2015 ..... 204
- الجدول رقم 4- 33: درجة التركز البنكي في بعض الاقتصاديات سنة 2015 ..... 205
- الجدول رقم 4- 34: تطور أصول وعدد البنوك الأجنبية 2009-2015 ..... 205
- الجدول رقم 5- 1: نسبة القروض الخاصة في بعض الاقتصاديات سنة 2015..... 211
- الجدول رقم 5- 2: مصفوفة الارتباط بين مؤشرات التطور المالي في الجزائر ..... 214
- الجدول رقم 5- 3: القيم الذاتية ونسب التباين المفسر..... 215
- الجدول رقم 5- 4: مكونات عوامل التطور المالي..... 216
- الجدول رقم 5- 5: مستوى الشمول المالي في بعض الاقتصاديات ..... 225
- الجدول رقم 5- 6: متوسط المقترضون لكل ألف راشد خلال 2004-2015..... 226
- الجدول رقم 5- 7: متوسط معدل حسابات الإيداع والقروض لكل ألف راشد..... 227
- الجدول رقم 5- 8: انتشار الفروع البنكية في بعض الاقتصاديات..... 228
- الجدول رقم 5- 9: مكينات الصرف الآلي (ATMs) لسنة 2016..... 229
- الجدول رقم 5- 10: مؤشر سيادة القانون 2002-2016..... 248
- الجدول رقم 5- 11: إجراءات تسجيل الملكية في بعض الاقتصاديات 2016 ..... 250
- الجدول رقم 5- 12: مؤشر حقوق الملكية الدولي في الجزائر وبعض الدول لسنة 2016..... 254
- الجدول رقم 5- 13: مدة وتكلفة حل نزاع تجاري في الجزائر ..... 256
- الجدول رقم 5- 14: مؤشر إنفاذ العقود في بعض الدول..... 257
- الجدول رقم 6- 1: عوامل النمو في الاقتصاد الجزائري 1990-2016 ..... 266
- الجدول رقم 6- 2: مساهمات عوامل الانتاج في النمو خلال الفترة 1990-2016..... 267
- الجدول رقم 6- 3: توصيف المتغير التابع في النموذج..... 270
- الجدول رقم 6- 4: توصيف مؤشرات التطور المالي في النموذج ..... 271
- الجدول رقم 6- 5: توصيف المتغيرات المساعدة في النموذج ..... 273

273	الجدول رقم 6-6: الارتباط البسيط بين المتغير التابع وباقي المتغيرات .....
274	الجدول رقم 6-7: علاقة المتغير التابع مع المتغيرات المفسرة .....
276	الجدول رقم 6-8: إختبارات جذر الوحدة للمتغير التابع .....
276	الجدول رقم 6-9: اختبارات جذر الوحدة لمؤشرات التطور المالي .....
277	الجدول رقم 6-10: اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات المراقبة .....
278	الجدول رقم 6-11: درجة تكامل متغيرات الدراسة حسب (ADF) و(PP) .....
282	الجدول رقم 6-12: اختبارات جودة النموذج الأول .....
283	الجدول رقم 6-13: اختبار العلاقة طويلة الأجل للنموذج الأول .....
283	الجدول رقم 6-14: معلومات العلاقة طويلة الأجل .....
284	الجدول رقم 6-15: اختبارات جودة النموذج الثاني .....
285	الجدول رقم 6-16: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الثاني .....
285	الجدول رقم 6-17: معلومات الأجل القصير في النموذج الثاني .....
286	الجدول رقم 6-18: اختبارات جودة النموذج الثالث .....
286	الجدول رقم 6-19: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الثالث .....
286	الجدول رقم 6-20: معلومات الأجل القصير للنموذج الثالث .....
287	الجدول رقم 6-21: معلومات الأجل الطويل للنموذج الثالث .....
290	الجدول رقم 6-22: اختبارات جودة النموذج الرابع .....
291	الجدول رقم 6-23: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج الرابع .....
291	الجدول رقم 6-24: اختبارات جودة النموذج الخامس .....
292	الجدول رقم 6-25: اختبار التكامل المشترك للنموذج الخامس .....
292	الجدول رقم 6-26: اختبارات جودة النموذج السادس .....
293	الجدول رقم 6-27: اختبار وجود تكامل مشترك للنموذج السادس .....
293	الجدول رقم 6-28: معلومات الأجل القصير للنموذج السادس .....
295	الجدول رقم 6-29: الفجوة بين الادخار والاستثمار 1980-2016 .....
295	الجدول رقم 6-30: معدل التحويل المالي 1980-2016 .....
296	الجدول رقم 6-31: حجم الودائع والقروض 1980-2016 .....
298	الجدول رقم 6-32: هيكل القروض 2000-2016 .....
301	الجدول رقم 6-33: تحديد عدد الفجوات المناسبة .....

302	الجدول رقم 6-34: اختبارات جودة النموذج .....
302	الجدول رقم 6-35: السببية بين القروض الخاصة والنمو الاقتصادي .....
303	الجدول رقم 6-36: تحديد عدد الفجوات المناسبة .....
303	الجدول رقم 6-37: اختبارات جودة النموذج .....
303	الجدول رقم 6-38: السببية بين مؤشر القروض الخاصة والنمو خارج المحروقات .....
304	الجدول رقم 6-39: تحديد عدد الفجوات المناسبة .....
304	الجدول رقم 6-40: اختبارات جودة النموذج .....
305	الجدول رقم 6-41: السببية بين إجمالي القروض والنمو الاقتصادي .....
305	الجدول رقم 6-42: تحديد عدد الفجوات المناسبة .....
306	الجدول رقم 6-43: اختبارات جودة النموذج .....
306	الجدول رقم 6-44: السببية بين إجمالي القروض والنمو خارج المحروقات .....

قائمة الأشكال

- شكل رقم 1- 1: حجم الانفاق والنمو الاقتصادي ..... 11
- شكل رقم 1- 2: أهمية الإطار المؤسسي ..... 12
- شكل رقم 1- 3: أنواع المؤسسات ..... 15
- شكل رقم 1- 4: التفسير الاقتصادي لسيادة القانون ..... 17
- شكل رقم 1- 5: المحددات الرئيسية والمباشرة للنمو الاقتصادي ..... 21
- شكل رقم 1- 6: النظام المالي ..... 30
- شكل رقم 1- 7: مؤسسات النظام المالي ..... 38
- شكل رقم 1- 8: نماذج التمويل ..... 43
- الشكل رقم 2- 1: أثر ارتفاع أسعار الفائدة على الادخار والاستثمار ..... 60
- الشكل رقم 2- 2: الوساطة غير الرسمية ..... 62
- الشكل رقم 2- 3: محددات الاقضاء المالي ..... 66
- الشكل رقم 2- 4: الاقضاء المالي وتوازن السوق ..... 69
- الشكل رقم 2- 5: حواجز الولوج والوصول للخدمات المالية ..... 72
- الشكل رقم 2- 6: زيادة معدل الاتاحة المالية - الشمول المالي - ..... 74
- الشكل رقم 2- 7: نفاذية الحسابات البنكية في العالم ..... 76
- الشكل رقم 2- 8: مؤشرات قياس التضمين المالي للأفراد ..... 79
- الشكل رقم 2- 9: دعائم التطور المالي ..... 84
- الشكل رقم 3- 1: العلاقات التشابكية بين التنمية والتمويل ..... 106
- الشكل رقم 3- 2: الدور الإيجابي للتمويل ..... 107
- الشكل رقم 3- 3: خصائص الأنظمة المالية الفعالة ..... 108
- الشكل رقم 3- 4: وظيفة تخصيص الموارد المالية ..... 115
- الشكل رقم 3- 5: نظام الابتكار ..... 130
- الشكل رقم 3- 6: قناة التجديد التكنولوجي ..... 134
- الشكل رقم 3- 7: وظيفة التحويل المالي ..... 135
- الشكل رقم 3- 8: قناة تراكم رأس المال ..... 139
- الشكل رقم 4- 1: مكونات النظام المالي أثناء فترة الكبح المالي ..... 165
- الشكل رقم 4- 2: المؤسسات الفاعلة في النموذج التمويلي خلال فترة الكبح المالي ..... 166

- الشكل رقم 4-3: تطور القروض للممنوحة للدولة ..... 169
- الشكل رقم 4-4: تطور قروض للاقتصاد خلال فترة الكبح المالي ..... 170
- الشكل رقم 4-5: حجم أصول البنك المركزي والبنوك التجارية ..... 172
- الشكل رقم 4-6: تمويل البنك المركزي للاقتصاد خلال الفترة 1990-2003 ..... 180
- الشكل رقم 4-7: محددات التوسع النقدي خلال 1990-2003 ..... 182
- الشكل رقم 4-8: محددات التوسع النقدي 2004-2016 ..... 186
- الشكل رقم 4-9: الأعوان الاقتصادية في الاقتصاد الجزائري ..... 190
- الشكل رقم 4-10: تطور القروض للقطاع العام والخاص 1992-2016 ..... 197
- الشكل رقم 4-11: تطور حجم الودائع تحت الطلب والودائع لأجل 1990-2016 ..... 200
- الشكل رقم 5-1: تطور مؤشر (M2/GDP)، (QM/GDP) خلال الفترة 1986-2016 ..... 209
- الشكل رقم 5-2: مؤشر القروض الخاصة (Private) خلال الفترة 1986-2016 ..... 210
- الشكل رقم 5-3: مؤشر إجمالي الوصول (Tactif) خلال الفترة 1986-2016 ..... 212
- الشكل رقم 5-4: مؤشر الودائع خلال الفترة 1986-2016 ..... 213
- الشكل رقم 5-5: المؤشر العام للتطور المالي 1986-2015 ..... 216
- الشكل رقم 5-6: الشمول المالي لسنتي 2011 و2014 ..... 219
- الشكل رقم 5-7: الشمول المالي حسب مستويات الدخل لسنة 2014 ..... 221
- الشكل رقم 5-8: معدلات الشمول المالي في المنطقة العربية 2016 ..... 222
- الشكل رقم 5-9: مستوى الشمول المالي في الجزائر ..... 224
- الشكل رقم 5-10: مؤشر المقترضون من البنوك التجارية لكل ألف راشد 2004-2016 ..... 225
- الشكل رقم 5-11: حسابات الإيداع والقروض لدى البنوك لكل ألف راشد 2004-2016 ..... 227
- الشكل رقم 5-12: مؤشرات الفعالية 2004-2014 ..... 231
- الشكل رقم 5-13: مستوى مؤشر (Lerner) لسوق البنكي 1996-2015 ..... 233
- الشكل رقم 5-14: مستوى مؤشر (Boone) لسوق البنكي 1999-2015 ..... 235
- الشكل رقم 5-15: مؤشر (Bank Z-Score) 1996-2015 ..... 237
- الشكل رقم 5-16: نوعية نظام إدارة الأراضي في بعض الاقتصاديات 2015-2016 ..... 251
- الشكل رقم 5-17: مؤشر حقوق الملكية في الجزائر 2000-2016 ..... 253
- الشكل رقم 5-18: تطور مؤشر إنفاذ العقود في الجزائر 2004-2016 ..... 256
- الشكل رقم 5-19: نوعية الإجراءات القانونية بالمقارنة مع بعض الدول ..... 258

- الشكل رقم 6-1: مؤشر  $GDP_{PC}$  ومؤشر  $GDP_{PCHH}$  خلال الفترة 1980-2016 ..... 269
- الشكل رقم 6-2: إستقرار النموذج، اختبار CUSUM واختبار CUSUM of Square ..... 289
- الشكل رقم 6-3: قنوات الانتقال والتحرك من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي ..... 299

# فهرس المحتويات

## الفهرس

الشكر والعرفان

الاهداء

المقدمة: ..... أ-ز

- 1 ..... الفصل الأول: النمو الاقتصادي والنظام المالي، مفاهيم وأساسيات
- 2 ..... المبحث الأول: النمو الاقتصادي وتطور الفكر التنموي
- 2 ..... المطلب الأول: النمو وعوامل الإنتاج
- 2 ..... الفرع الأول: تعريف النمو
- 3 ..... الفرع الثاني: النمو والتنمية وتطور الفكر التنموي
- 4 ..... الفرع الثالث: الأهداف الإنمائية للألفية وأهداف التنمية المستدامة
- 5 ..... المطلب الثاني: الإنتاجية وآليات النمو
- 5 ..... الفرع الأول: الإنتاجية ومحاسبة النمو
- 6 ..... الفرع الثاني: آليات النمو
- 6 ..... أ. التعليم
- 6 ..... ب. الابتكار
- 7 ..... الفرع الثالث: التقدم التكنولوجي ونماذج النمو
- 7 ..... أ. نظرية النمو الخارجي:
- 8 ..... ب. نظرية النمو الداخلي
- 9 ..... المطلب الثالث: مصادر النمو الأخرى
- 9 ..... الفرع الأول: التضخم
- 10 ..... الفرع الثاني: سياسة الميزانية
- 12 ..... الفرع الثالث: الإطار المؤسسي
- 13 ..... المطلب الرابع: المؤسسات والنمو الاقتصادي

13	الفرع الأول: الإطار النظري لأهمية المؤسسات .....
14	الفرع الثاني: تعريف وأشكال المؤسسات .....
16	فرع الثالث: سيادة القانون وأهمية حقوق الملكية وإنفاذ العقود .....
16	أ. سيادة القانون .....
17	ب. حقوق الملكية وإنفاذ العقود .....
19	الفرع الرابع: سيادة القانون والنمو .....
20	الفرع الرابع: المحددات الأساسية والمباشرة للنمو الاقتصادي .....
22	المبحث الثاني: النظام المالي، مفاهيم وأساسيات .....
22	المطلب الأول: الأعوان الاقتصاديون وتمويل الاقتصاد .....
23	الفرع الأول: الأعوان الاقتصاديون .....
23	أ. أعوان العجز المالي .....
24	ب. أعوان الفائض المالي .....
25	المطلب الثاني: عدم كما السوق وأهمية الوسطاء الماليين .....
25	الفرع الأول: تكاليف المعاملات .....
25	الفرع الثاني: عدم تماثل المعلومات .....
26	أ. مشكلة الاختيار المضاد .....
26	ب. مشكلة الخطر الأخلاقي .....
27	الفرع الثالث: تخفيض الإختيار المضاد .....
28	أ. بيع المعلومات .....
28	ب. التنظيم العام للمعلومات .....
29	المطلب الثالث: النظام المالي .....
30	الفرع الأول: مفاهيم حول النظام المالي .....
31	الفرع الثاني: وظائف النظام المالي .....
33	الفرع الثالث: مؤسسات النظام المالي .....

33	أ. المؤسسات ذات طبيعة خاصة .....
34	ب. البنوك.....
35	ج. المؤسسات المالية الأخرى.....
37	د. الأسواق المالية .....
39	المبحث الثالث: نماذج نظم التمويل.....
39	المطلب الأول: نماذج نظم التمويل في الاقتصاد الكلي .....
40	الفرع الأول: التصنيفات الكلاسيكية.....
42	الفرع الثاني: التصنيفات الحديثة.....
44	المطلب الثاني: النظام المتجه نحو البنوك .....
44	الفرع الأول: خصائص النظام البنكي .....
45	الفرع الثاني: مؤشرات النظام البنكي.....
45	أ. قياس حجم المؤسسات المالية .....
46	ب. مؤشرات نشاط المؤسسات المالية.....
47	ج. مؤشرات الفعالية وهيكل سوق .....
49	المطلب الثالث: النظام المتجه نحو الأسواق المالية .....
49	الفرع الأول: خصائص النظام.....
50	الفرع الثاني: مؤشرات النظام السوقي.....
50	أ. مؤشرات حجم السوق .....
51	ب. مؤشرات النشاط ودرجة السيولة .....
51	ج. مؤشرات فعالية البورصة ودرجة التركيز .....
52	المطلب الرابع: الهيكل المالي للإقتصاد.....
53	الفرع الأول: تعريف الهيكل المالي .....
53	الفرع الثاني: تحديد البنية المالية .....
53	أ. من خلال الحجم (مؤشرات الهيكل-الحجم) .....

54	ب. من خلال النشاط (مؤشر الهيكل-نشاط) .....
54	ج. من خلال الفعالية (مؤشر الهيكل-الفعالية) .....
55	خلاصة الفصل .....
56	الفصل الثاني: محددات التطور المالي ومؤشرات قياسه .....
57	المبحث الأول: الكبح المالي، الإقصاء المالي والشمول المالي .....
57	المطلب الأول: الكبح المالي .....
57	الفرع الأول: أثر الكبح المالي على الاستثمار والادخار - تحليل فراي- .....
59	الفرع الثاني: أثر التحرير المالي على الاستثمار والنمو .....
60	الفرع الثالث: أثر التحرير المالي على الطلب الفعال .....
61	الفرع الرابع: دور الوساطة غير الرسمية .....
64	الفرع الخامس: أثر التحرير المالي على الاستقرار المالي .....
65	المطلب الثاني: الإقصاء المالي .....
65	الفرع الأول: ماهية الإقصاء المالي .....
65	أ. الإقصاء الطوعي .....
66	ب. الإقصاء القسري .....
67	الفرع الثاني: حواجز الوصول والولوج نحو الخدمات المالية .....
67	أ. البيئة الاقتصادية العامة .....
68	ب. عدم توافق عرض وطلب للخدمات المالية: .....
73	المطلب الثالث: الشمول المالي .....
75	الفرع الأول: تعريف الشمول المالي .....
77	الفرع الثاني: أبعاد التضمين المالي ومؤشرات قياسه .....
78	أ. الوصول .....
78	ب. الاستعمال .....
78	ج. النوعية .....

82.....	المبحث الثاني: التطور المالي ومؤشرات قياسه
82.....	المطلب الأول: التطور المالي ودعائمه الأساسية
82.....	الفرع الأول: تعريف التطور المالي
84.....	الفرع الثاني : دعائم التطور المالي
85.....	أ. العوامل، السياسات والمؤسسات
86.....	ب. الوسطاء والسوق المالي
86.....	ج. وفرة رأس المال.....
87.....	المطلب الثاني: مؤشرات قياس التطور المالي
88.....	الفرع الأول: مؤشرات التطور البنكي
88.....	أ.نسبة الكتلة النقدية بمعدلها الواسع إلى الناتج المحلي
88.....	ب.القروض الخاصة.....
88.....	ج.أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنك المركزي والبنوك التجارية
89.....	د. نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي
89.....	هـ.نسبة القروض للقطاع الخاص إلى إجمالي القروض
89.....	الفرع الثاني: مؤشرات تطور السوق المالي
89.....	أ.معدل رسملة البورصة
89.....	ب.معدل التداول.....
90.....	ج.معدل الدوران.....
90.....	الفرع الثالث: جوانب أخرى للتطور المالي
92.....	المبحث الثالث: القانون والمؤسسات والتطور المالي
92.....	المطلب الأول: القانون والتمويل
93.....	الفرع الأول: أهمية المؤسسات والقانون
94.....	الفرع الثاني: القانون والتطور المالي
97.....	المطلب الثاني: قنوات تأثير القانون في التطور المالي

98	الفرع الأول: القناة السياسية .....
99	الفرع الثاني: القناة التكيفية.....
100	الفرع الثالث: الرأس مال الاجتماعي .....
103	خلاصة الفصل.....
104	الفصل الثالث: قنوات التأثير ومستوى التفاعل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي .....
105	المبحث الأول: التمويل، النمو الاقتصادي والبيئة التمكينية .....
105	المطلب الأول: أهمية البيئة التمكينية في زيادة مستوى التفاعل.....
105	الفرع الأول: علاقة التمويل – النمو .....
108	الفرع الثاني: خصائص الأنظمة المالية الفعالة .....
108	أ.العمق المالي:.....
109	ب.الوصول أو الشمول المالي .....
109	ج.الكفاءة:.....
109	د.الاستقرار:.....
110	الفرع الثاني: البيئة التمكينية للتطور المالي .....
111	المطلب الثاني: المقاربة النظرية لعلاقة التمويل والنمو الاقتصادي.....
111	الفرع الأول: الأساس النظري لدور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي.....
111	أ. نظرية النمو الداخلي:.....
111	ب. المدرسة الهيكلية للتمويل: .....
112	ج.المدرسة الليبرالية والتحرير المالي: .....
112	الفرع الثاني: تحليل Pagano.....
114	المطلب الثالث: وظائف النظام المالي وأثرها على النمو الاقتصادي (المقاربة الوظيفية) .....
115	الفرع الأول: إنتاج المعلومات وتخصيص رأس المال .....
116	الفرع الثاني: مراقبة الشركات وممارسة الحوكمة.....
117	الفرع الثالث: تجميع المدخرات .....

117	الفرع الرابع: تحسين المخاطر .....
119	الفرع الخامس: تسهيل عملية التبادل .....
120	المبحث الثاني: التطور المالي والنمو، العلاقة السببية وقنوات التأثير .....
121	المطلب الأول: العلاقة السببية .....
121	الفرع الأول: السببية الأحادية .....
121	أ. فرضية توجيه العرض .....
123	ب. فرضية الطلب التابع .....
123	الفرع الثاني: السببية المزدوجة: .....
125	الفرع الثالث: العلاقة الحيادية والتأثير السلبي .....
125	أ. فرضية عتبة التأثير .....
126	ب. التأثير السلبي ولعنة الموارد الطبيعية .....
126	المطلب الثاني: التطور المالي وتحسين مستوى الدخل .....
127	الفرع الأول: التطور المالي وتحفيز القطاع الخاص .....
127	أ. زيادة الانتاجية وتراكم رأس المال .....
127	ب. زيادة في المنافسة والابتكار .....
127	ج. يوفر نظام جيد للدفع .....
128	الفرع الثاني: التطور المالي وتقليل التقلبات .....
128	أ. إمتصاص الصدمات والمشاركة في المخاطر .....
128	ب. زيادة الاستثمارات طويلة الأجل .....
129	ج. التقليل من الأزمات المالية المكلفة .....
129	الفرع الثالث: التطور المالي وتشجيع القطاع العام .....
129	المطلب الثاني: قناة التجديد التكنولوجي .....
131	الفرع الأول : تمويل الإبتكارات والإختراعات .....
133	الفرع الثاني : الآثار الإقتصادية الخارجية .....

135	المطلب الثالث: قناة تراكم رأس المال
136	الفرع الأول: خطر السيولة
138	الفرع الثاني: تسيير الأخطار وتوفير المعلومات
141	المطلب الرابع: قناة الوصول إلى الخدمات المالية
141	الفرع الأول: التطور المالي والحد من الفقر
141	أ. الخدمات المالية والتخفيف من الفقر
143	ب. تدعيم النمو والتقليل من اللامساواة
144	الفرع الثاني: التطور المالي ورأس المال البشري
144	أ. التطور المالي والصحة
145	ب. التطور المالي والتعليم
146	المبحث الثالث: أنظمة الدول النامية واستراتيجيات زيادة مستوى التفاعل
147	المطلب الأول: خصائص الأنظمة المالية
147	الفرع الأول: ضعف الأداء المالي (الهيكل المالي)
147	أ. الهيكل المالي البنكي
148	ب. الهيكل المالي للأسواق
149	ج. وجهة القانون والتمويل
150	د. وجهة نظر الخدمات المالية
151	الفرع الثاني: جودة المؤسسات
151	أ. حماية الحقوق
152	ب. الثقة في الحكومة (نظام الحكم)
154	المطلب الثاني: الانفتاح المالي والمقاربة الحديثة
154	الفرع الأول: الآثار المباشرة وغير المباشرة للانفتاح المالي
154	أ. المزايا المباشرة
155	ب. المزايا غير المباشرة

155	الفرع الثاني: النظرة الجديدة للانفتاح المالي
157	الفرع الثالث: عتبة التطور المالي والمؤسساتي
160	خلاصة الفصل:
161	الفصل الرابع: الإصلاحات المالية وتطور النموذج التمويلي في الجزائر
162	المبحث الأول: مرحلة ما قبل التحرير المالي - الكبح المالي-
162	المطلب الأول: مراحل تطور النظام المالي
162	الفرع الأول: مرحلة السيادة (The Sovereignty Phase)
163	الفرع الثاني: مرحلة التأميم والتنشئة (The Phase of Algerianization)
164	الفرع الثالث: إعادة الهيكلة العضوية
166	المطلب الثاني: استراتيجية التمويل خلال فترة الكبح المالي
167	الفرع الأول: محددات التوسع النقدي
169	الفرع الثاني: قروض للدولة
170	الفرع الثالث: قروض للاقتصاد
171	المطلب الثالث: حجم ونشاط النظام المالي
171	الفرع الأول: حجم أصول البنوك التجارية والبنك المركزي
172	أ. حجم البنك المركزي
173	ب. حجم البنوك التجارية
174	الفرع الثاني: حجم النظام المالي
176	المبحث الثاني: مرحلة تحرير النظام المالي
177	المطلب الأول: تحرير سوق القرض
177	الفرع الأول: آلية الفصل وتأهيل البنك المركزي
177	أ. علاقة الخزينة والبنك المركزي
178	ب. البنوك والمؤسسات المالية
179	الفرع الثاني: إلغاء احتكار الدولة للقطاع البنكي

180	المطلب الثاني: واقع النموذج التمويلي بعد قانون 10/90
180	الفرع الأول: البنك المركزي وتمويل الاقتصاد
182	الفرع الثاني: محددات التوسع النقدي
183	المطلب الثالث: إصلاحات تدعيم الرقابة والاشراف
183	الفرع الأول: إصلاح قانون النقد والقرض
184	الفرع الثاني: التوجه لآليات تدعيم الرقابة والاشراف
186	المطلب الرابع: التطورات النقدية بعد عملية التحرير
186	الفرع الأول: محددات التوسع النقدي
187	الفرع الثاني: التوسع النقدي
189	المبحث الثالث: الهيكل المالي
189	المطلب الأول: الهيكل المالي البنكي
189	الفرع الأول: الأعوان الاقتصادية للاقتصاد الجزائري
192	الفرع الثاني: البنوك والمؤسسات المالية
192	المطلب الثاني: حجم ونشاط البنوك والمؤسسات المالية
192	الفرع الأول: مؤشرات الحجم
192	أ. حجم البنك المركزي
193	ب. حجم بنوك
194	ج. حجم المؤسسات المالية غير البنكية
194	د. حجم ودائع النظام المالي
195	هـ. حجم الخصوم السائلة
196	الفرع الثاني: مؤشرات النشاط
196	أ. القروض الممنوحة
199	ب. حجم الودائع
202	المطلب الثالث: مؤشرات الفعالية وهيكل سوق القروض

202	الفرع الأول: مؤشرات الفعالية.....
202	أ.هامش الفائدة الصافي.....
203	ب.التكاليف العامة .....
204	الفرع الثاني: تركز سوق القروض ومكانة البنوك الأجنبية.....
204	أ.درجة التركيز البنكي.....
205	ب. مكانة البنوك الأجنبية.....
206	خلاصة الفصل.....
207	<b>الفصل الخامس: مستويات التطور المالي والمؤسسي في الجزائر.....</b>
208	المبحث الأول: مستوى العمق المالي .....
208	المطلب الأول: مؤشرات التطور البنكي.....
208	الفرع الأول: مؤشرات تطور النظام البنكي .....
208	أ. الموجودات السائلة (M2/GDP).....
210	ب.مؤشر نسبة القروض للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي (Private).....
212	ج.- أصول البنوك التجارية إلى إجمالي الأصول(Tactif).....
212	د. حجم الودائع إلى الناتج المحلي(Depot).....
214	المطلب الثاني: المؤشر العام لمستوى التطور المالي .....
214	الفرع الأول: تحديد المركبات الرئيسية.....
216	الفرع الثاني: المعدل العامل للتطور المالي.....
218	المبحث الثاني: الشمول المالي، الفعالية والاستقرار المالي .....
218	المطلب الأول: الشمول المالي من جانب الطلب على الخدمات المالية.....
219	الفرع الأول: مستوى التضمين المالي على المستوى العالمي .....
222	الفرع الثاني: الشمول المالي على المستوى العربي .....
224	الفرع الثالث: مستوى الشمول المالي في الجزائر .....
225	المطلب الثاني: مستوى الشمول المالي من جانب العرض.....

225	الفرع الأول: مؤشرات الاستعمال (Usage)
225	أ. المقترضون من البنوك التجارية لكل ألف راشد
226	ب. حسابات الإيداع والقروض لدى البنوك التجارية لكل ألف راشد
228	الفرع الثاني: مؤشرات الوصول (Access)
228	أ. فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف راشد / لكل 1000 كلم <sup>2</sup>
229	ب. عدد مكينات الصراف الآلي لكل 100 ألف راشد/ لكل 1000 كلم <sup>2</sup>
230	المطلب الثالث: الفعالية والاستقرار المالي
230	الفرع الأول: الفعالية البنكية ومستوى المنافسة
231	أ. صافي الهامش والتكاليف العامة
232	ب. مؤشر Lerner Index
234	ج. مؤشر بون (Boone Indicator)
236	الفرع الثاني: الاستقرار المالي
236	أ. مؤشر (Bank Z-Score)
238	ب. خطر تقلبات أسعار المحروقات
239	المبحث الثالث: استقلالية القضاء وسيادة القانون في الجزائر
240	المطلب الأول: مصادر القانون والأصول القانونية في الجزائر
240	الفرع الأول: مصادر القانون في الجزائر
241	الفرع الثاني: قناة التكيف
241	أ. السابقة القانونية (Case Law)
242	ب. المبررات القانونية
242	المطلب الثاني: القناة السياسية ومبدأ استقلالية القضاء
243	الفرع الأول: استقلالية السلطة القضائية وأهمية القناة السياسية
243	أ. مدة تعيين قضاة المحكمة العليا
244	ب. سلطة المحكمة العليا

245	الفرع الثاني: الضمانات المادية لاستقلالية القضاء الجزائري .....
245	أ. قضية الضامن .....
246	ب. نقل القضية .....
246	ج. المجلس الأعلى للقضاء .....
248	المطلب الثالث: سيادة القانون .....
249	الفرع الأول: حقوق الملكية .....
249	أ. تسجيل الملكية .....
250	ب. نوعية نظام إدارة الأراضي .....
252	ج. حماية حقوق الملكية .....
254	الفرع الثاني: إنفاذ العقود (Enforcing contracts) .....
255	أ. فعالية حل نزاع تجاري .....
257	ب. نوعية الإجراءات القضائية .....
260	خلاصة الفصل .....
261	الفصل السادس: قياس تأثير التطور المالي في النمو وتحليل قنوات الانتقال .....
262	المبحث الأول: تقديم متغيرات النموذج، تحليل وصفي .....
262	المطلب الأول: عوامل الإنتاج ونماذج النمو في الجزائر .....
262	الفرع الأول: مسارات النمو والتنمية في الجزائر .....
262	أ. نموذج التنمية الذاتية: .....
263	ب. مرحلة العودة للبرامج التنموية .....
263	ج. سياسات دعم النمو: .....
266	الفرع الثاني: عوامل الإنتاج ومصادر النمو .....
266	أ. العمل .....
267	ب. رأس المال .....
267	ج. التطور التقني .....

267	الفرع الثالث: مساهمات عوامل الانتاج.....
269	المطلب الثاني: متغيرات نموذج الدراسة وتحليل البيانات وصفيًا .....
269	الفرع الأول: متغيرات النموذج .....
269	أ. المتغير التابع.....
271	ب. مؤشرات التطور المالي.....
271	ج. المتغيرات المساعدة.....
273	الفرع الثاني: التحليل الوصفي .....
273	أ. النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي:.....
274	ب. المتغيرات الأخرى للنموذج.....
275	الفرع الثالث: دراسة استقراريه متغيرات الدراسة .....
276	أ. تحليل الجدر الكامن للمتغيرات التابعة .....
276	ب. تحليل الجدر الكامن لمتغيرات التطور المالي.....
277	ج. تحليل الجدر الكامن لمتغيرات المراقبة.....
279	المبحث الثاني: دراسة تأثير التطور المالي في النمو الاقتصادي.....
279	المطلب الأول: منهجية وتقديم الدراسة .....
279	الفرع الأول: منهجية الدراسة .....
279	أ. نموذج تصحيح الخطأ.....
280	ب. تقدير النموذج.....
280	الفرع الثاني: عملية التقدير.....
280	أ. فترات الابطاء المناسبة .....
281	ب. إختبار الحدود.....
282	المطلب الثاني: مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي الكلي.....
282	الفرع الأول: حجم النظام المالي QM/GDP .....
284	الفرع الثاني: حجم القروض الخاصة (Private) .....

286	الفرع الثالث: حجم الأصول
290	المطلب الثالث: مستويات التطور المالي والنمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات
290	الفرع الأول: النموذج الرابع، مؤشر QM/GDP
291	الفرع الثاني: حجم القروض الخاصة (Private)
292	الفرع الثالث: حجم الأصول
294	المبحث الثالث: دراسة قنوات الإنتقال وسبل تفعيلها
294	المطلب الأول: التحويل المالي والتمويل طويل الأجل
294	الفرع الأول: معدل التحويل المالي
294	أ. الفجوة بين الادخار والاستثمار
296	ب. حجم الودائع والقروض الممنوحة
297	الفرع الثاني: التمويل طويل الأجل
299	المطلب الثاني: العلاقة السببية وقنوات التأثير
299	الفرع الأول: تعريف السببية
301	الفرع الثاني: دراسة السببية بين مؤشر القروض الخاصة والنمو
301	أ. السببية بين القروض الخاصة والنمو الاقتصادي
302	ب. السببية بين القروض الخاصة والنمو خارج قطاع المحروقات
304	الفرع الثالث: العلاقة السببية بين إجمالي القروض والنمو
304	أ. السببية بين إجمالي القروض والنمو الكلي
305	ب. السببية بين إجمالي القروض والنمو خارج قطاع المحروقات
307	المطلب الثالث: سبل تفعيل قنوات الانتقال وزيادة فعالية التمويل في الجزائر
307	الفرع الأول: عملية التطوير البنكي
308	أ. الملكية الخاصة وتعزيز المنافسة
309	ب. دخول البنوك الأجنبية للسوق المحلي
309	الفرع الثاني: تحسين بيئة الأعمال وتوسيع النظام المالي
310	أ. تحسين البيئة القانونية والتنظيمية

310.....	ب. توسيع النظام المالي.....
311.....	الفرع الثالث: توسيع فرص الحصول على الخدمات المالية والتمويل.....
311.....	أ. المالية الرقمية والتمويل الإلكتروني.....
312.....	ب. المالية الإسلامية.....
313.....	ج. التمويل الأصغر.....
315 .....	خلاصة الفصل.....
316.....	الخاتمة:.....
322.....	الملاحق:.....
333.....	المراجع:.....
344.....	قائمة الجداول:.....
348.....	قائمة الأشكال:.....
351.....	الفهرس:.....

تم بحمد الله

**الملخص:** يتلخص التحليل النظري لعلاقة التمويل والنمو في جملة من الفرضيات التي حاولت تفسير وجود علاقة وتأثير بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. فمن خلال فرضيات العرض القائد والطلب التابع والتأثير المتبادل يمكن تعزيز النمو وزيادة معدلات تراكم رأس المال وإحداث تنوع تكنولوجي.

في المقابل نتائج الدراسات التطبيقية لم تكن حاسمة من خلال تأكيد بعض الدراسات على التأثير الايجابي، في حين دراسات أخرى أكدت على التأثير السلبي بالتأكيد على سلبيات التمويل المفرط، ضرورة تحقق عتبة التأثير وأهمية وجود تطور مؤسسي، وأخيرا أثر لعنة الموارد الطبيعية على فعالية النظام المالي أين يصبح التمويل عائق أمام النمو طويل الأجل.

أما فيما يخص حالة الجزائر فالعلاقة غير حاسمة، فمن خلال استخدام منهجية الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة أشارت النتائج إلى وجود دلائل إحصائية على التأثير السلبي لمؤشرات التطور المالي على نصيب الفرد الحقيقي من الناتج كمؤشر للنمو الاقتصادي. في هذا الاتجاه النظام المالي وفي ظل وجود فجوة مؤسسية كبيرة وسيطرة البنوك العامة وبدرجة تركز عالية، أضحت النموذج التمويلي قريبا من مقاربة ((Beck and Nili، وذلك لوجود إشارات واضحة للنعنة الموارد الطبيعية المتمثلة في وفرة النفط وتأثيرها السلبي على فعالية وظائف النظام المالي، الأمر الذي جعل الهيكل المالي البنكي يعمل على سوء تخصيص الموارد بدلا من عملية التخصيص الأمثل وتعظيم المخاطر بدلا من التنويع.

**الكلمات المفتاحية:** التطور المالي، التطور المؤسسي، العرض القائد، الطلب التابع، النمو الاقتصادي.

**Abstract:** The theoretical analysis of the relationship between the finance and the growth tries to explain the existence of a relationship as well as an impact on the financial development and the economic growth by highlighting some hypotheses. Through the supply leading, demand following, and the mutual effect, the economic growth can be boosted, the Capital accumulation rates increased and the technological diversity achieved. So, some applied studies were content with the positive effect the fact that the results were ambiguous. In contrast, other studies have treated the negative effects focusing on the disadvantages of the unreasonable finance (too much finance), the threshold of that impact, the necessity of the institutional development and the influence of the curse of the natural resources on the effectiveness of the financial system the fact that the finance will obstruct the long-term growth.

Concerning Algeria, the statistical evidence of the negative impact of the indicators of the financial growth on the real per capita from the product as an indicator of the economic development is deduced as a consequence of depending on the method of the Autoregressive of the Distributed Lag. Because of This financial system, the institutional gap and the intensive control of the public banks, the financial example comes closer to the approach of (Beck and Nili) according to the curse of the natural resources that includes the abundant oil and its influence on the effectiveness of the functions of the financial system.

As a result, the financial structure which is related to the bank uses to badly customize the resources instead of the ideal customization and the aggrandizement of the risks instead of the diversification.

**Key Words:** financial development, institutional development, supply leading, demand following, economic growth.